

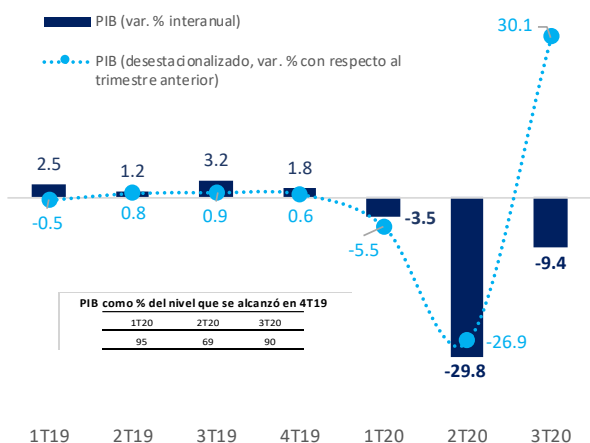
Análisis macroeconómico

Perú | Rebote de la actividad económica en el tercer trimestre

BBVA Research Perú
Noviembre 20, 2020

La economía se contrajo 9,4% en el tercer trimestre en términos interanuales. Es un retroceso significativo, pero bastante menor al del segundo trimestre (29,8%), de manera que el PIB tiende a normalizarse luego de las medidas de aislamiento introducidas a mediados de marzo para contener la propagación del coronavirus. Precisamente la flexibilización de estas medidas, en particular la gradual reanudación de las actividades productivas desde la segunda semana de mayo y el desconfinamiento de las familias desde julio, explican el mejor comportamiento de la actividad. Esta mejora se ilustra de manera más clara cuando se hace la comparación en términos intertrimestrales (desestacionalizado), que muestra un rebote del PIB de casi 30% en el tercer trimestre¹ (ver Gráfico 1).

Gráfico 1. PIB



Fuente: BCRP y BBVA Research

Tabla.1 PIB POR TIPO DE GASTO (var. % interanual)

	2019			2020		
	3T	4T	Año	1T	2T	3T
Demanda interna	3.9	2.0	2.3	-2.5	-26.8	-8.5
Gasto privado	4.1	2.5	3.2	-5.0	-30.4	-9.1
Consumo privado	3.3	3.0	3.0	-1.7	-22.1	-9.7
Inversión privada	7.1	0.9	4.0	-16.8	-60.2	-7.1
Gasto público	4.8	-0.2	1.0	8.3	-26.8	-3.9
Consumo público	7.0	2.6	2.1	6.5	-8.8	4.3
Inversión pública	-0.4	-5.8	-1.4	14.9	-70.7	-24.5
Exportaciones	0.6	1.3	0.8	-9.0	-41.6	-23.2
Importaciones	2.9	1.7	1.2	-5.8	-30.4	-21.0
PIB	3.2	1.8	2.2	-3.5	-29.8	-9.4
Gasto privado (excluye variación de inventarios)	4.4	2.5	3.8	-6.0	-33.9	-8.9

Fuente: BCRP y BBVA Research

Por tipo de gasto se observa en el tercer trimestre una mejora en el comportamiento de todos ellos, tanto desde el lado público como privado, en general con retrocesos interanuales aún importantes pero también más acotados que en el trimestre anterior (ver Tabla 1). Destacan la expansión del consumo público, apoyada en los mayores gastos para atender la emergencia sanitaria (contratación de personal, compra de suministros), y la rápida tendencia a normalizarse de la

¹ Con este rebote, el PIB se ubicó en el tercer trimestre 10% por debajo del nivel que alcanzó a fines de 2019. En el segundo trimestre se ubicaba más de 30% por debajo de este último nivel.

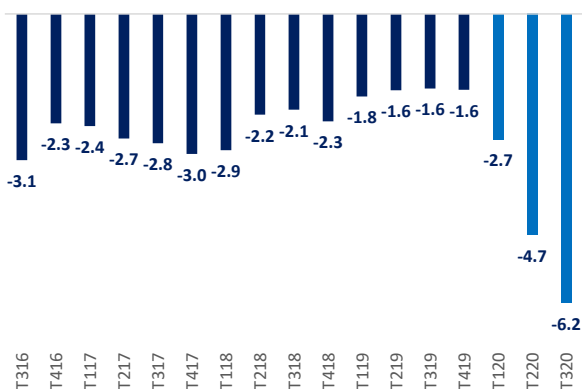
inversión privada, más marcada que en los otros componentes del PIB por el lado del gasto, y que se da en un contexto local y global más positivo (que se reflejó en una mejora de la confianza empresarial), de tasas de interés muy bajas, y de empuje de la autoconstrucción.

Los indicadores para inicios del cuarto trimestre apuntan a que la normalización de la actividad continúa. La producción de electricidad ha vuelto a sus niveles del año pasado, los indicadores disponibles más relacionados con la actividad constructora apuntan a que este sector crecerá en el cuarto trimestre en términos interanuales, la cuota asignada para la segunda temporada de captura de anchoveta es mayor que la del año pasado (la extracción ya inició, con un ritmo diario relativamente bueno hasta el momento), y la confianza empresarial ha retornado a un nivel neutral. Por otro lado, sin embargo, hay sectores que aún no tienen autorización para operar porque el riesgo de contagio con el virus es alto, otros operan con restricciones, la demanda está débil (el empleo está aún lejos de recuperarse y la calidad de los puestos de trabajo se ha deteriorado), y el ruido regulatorio y político continúa. En el balance, estimamos que el PIB volverá a contraerse en el cuarto trimestre en términos interanuales, pero menos que en el tercero y quizás incluso también menos que lo que estamos considerando en nuestro escenario. Como resultado, se ha acentuado el sesgo al alza que ya teníamos para la previsión anual de PIB en 2020, actualmente en -13,0%. Como hacemos cada tres meses, volveremos a evaluar esta proyección en enero.

Las cuentas fiscales se siguen deteriorando, tanto por el lado de los ingresos como de los gastos

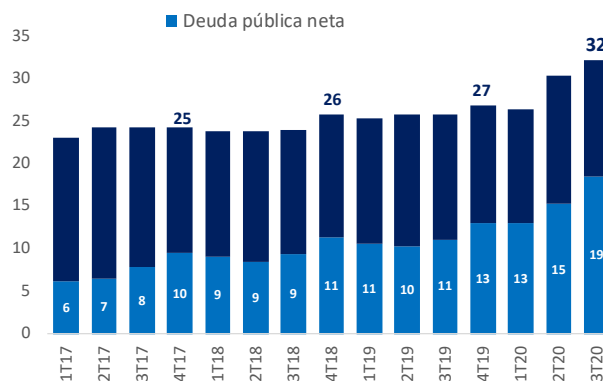
El sector público no financiero registró un déficit acumulado en los últimos cuatro trimestres equivalente a 6,2% del PIB (4,7% en 2T20, ver Gráfico 2). La ampliación del déficit la explican tanto los menores ingresos como los mayores gastos, en el primer caso por el retroceso de la actividad económica y las facilidades otorgadas para mitigar los impactos de la crisis sanitaria (como por ejemplo la prórroga de plazos para pagar tributos, el fraccionamiento de las obligaciones), y en el segundo por las transferencias que otorgó el sector público para apoyar al sector privado a sobrellevar los impactos económicos de las medidas de aislamiento. Para financiar este déficit se recurrió en el tercer trimestre, por ejemplo, a créditos del Banco Mundial (USD 1,8 mil millones) y a la emisión de bonos soberanos, lo que junto con la depreciación de la moneda local y el menor PIB nominal llevaron a que la deuda pública bruta escalara hasta un nivel equivalente a 32% del PIB (ver Gráfico 3).

Gráfico 2. **RESULTADO FISCAL DEL SECTOR PÚBLICO NO FINANCIERO**
(acumulado en últimos cuatro trimestres, como % del PIB nominal)



Fuente: BCRP y BBVA Research

Gráfico 3. **DEUDA PÚBLICA BRUTA**
(como % del PIB nominal)

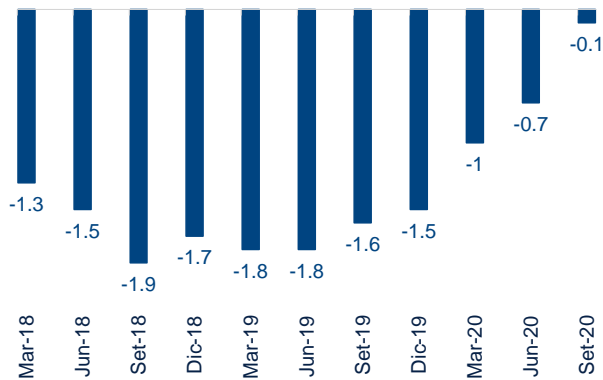


Fuente: BCRP y BBVA Research

El déficit en la cuenta corriente de la balanza de pagos disminuye por menores importaciones, mientras que los flujos de capital privados no se recuperan aún

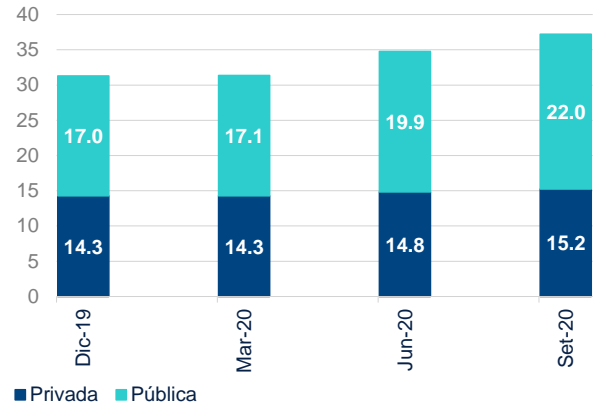
El déficit en cuenta corriente de la balanza de pagos acumulado de los últimos cuatro trimestres se redujo de 0,7 por ciento del PIB en el segundo trimestre de 2020 a 0,1 por ciento del PIB en el tercero (ver Gráfico 4), el menor nivel desde el segundo trimestre de 2008 e inferior al déficit promedio de los últimos 10 años (2,8% del PIB). Este resultado se explica principalmente por menores importaciones, que pasaron de 17,5% del PIB en 2T20 a 17,0% en el 3T20, en tanto que las exportaciones se mantuvieron relativamente estables (19,9% del PIB), resultando en un mayor superávit de balanza comercial (que se incrementó de 2,4% a 2,9% del PIB). Cabe agregar que el valor exportado registró una caída interanual de 9,6% en el tercer trimestre (-41,8% en el segundo), en tanto que la caída de las importaciones fue de 20% (-33,6% en el segundo).

Gráfico 4. **CUENTA CORRIENTE**
(acumulado últimos cuatro trimestres, % del PIB)



Fuente: BCRP y BBVA Research

Gráfico 5. **DEUDA EXTERNA**
(mediano y largo plazo, % del PIB)



Fuente: BCRP y BBVA Research

En cuanto a los flujos de capital, los pasivos del sector privado con el exterior se incrementaron en sólo US\$ 115 millones (comparado con una salida de US\$ 1 313 millones en el segundo trimestre). La mayor inversión extranjera en activos de renta fija domésticos fue compensada por amortizaciones de préstamos de largo plazo con el exterior. Por el lado público, sus obligaciones con el exterior se incrementaron en US\$ 2 899 millones en el tercer trimestre (US\$ 3 348 millones en 2T20), principalmente por mayores desembolsos para proyectos de inversión del Gobierno Central (US\$ 1 942 millones) y bonos soberanos adquiridos por no residentes (US\$ 1 093 millones). Con ello, la deuda externa (de mediano y largo plazo) del sector privado pasó de 14,8% del PIB en 2T20 a 15,2% del PIB en 3T20, mientras que la deuda externa del sector público se incrementó de 19,9% del PIB a 22,0% del PIB en el mismo periodo (ver Gráfico 5).

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: República de Panamá 3055, Piso 6, San Isidro, Lima (Perú).

Tel.: +51 1 209 5311

bbvaresearch_peru@bbva.com www.bbvaresearch.com

