

Análisis macroeconómico

Perú | Normalización de la actividad continúa y sorprende positivamente en setiembre

BBVA Research Perú
Noviembre 16, 2020

El PIB se contrajo 6,9% interanual en setiembre, cifra similar a la que anticipamos, pero que sorprendió positivamente al consenso del mercado (-7,8%). El retroceso interanual del PIB, si bien aún significativo, es el menor desde que inició la crisis sanitaria (ver Gráfico 1). La actividad sigue así aproximándose a la normalidad. Este proceso de normalización, sin embargo, se ha ido agotando en la medida que la presencia del coronavirus (y la ausencia de una vacuna) dificulta continuar autorizando el reinicio de operaciones de algunos sectores productivos o flexibilizando las restricciones con las que operan otros, elementos que se suman a una demanda débil. Por actividades productivas, la contracción volvió a ser generalizada (ver Tabla 1), con pocas excepciones como por ejemplo las de algunos servicios (financieros, telecomunicaciones) que han continuado expandiéndose a lo largo de la crisis sanitaria y la de construcción. Con el resultado de setiembre, el PIB habría retrocedido 9,5% interanual en el tercer trimestre.

Gráfico 1. **PIB**
(var. % interanual)

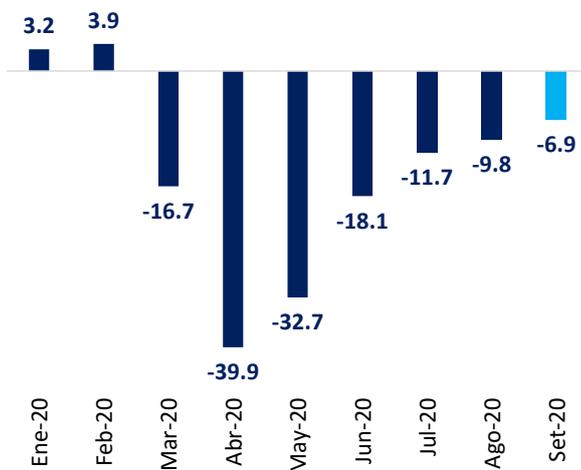


Tabla.1 **PIB POR SECTORES PRODUCTIVOS**
(var. % interanual)

	2T	Jul-20	Ago-20	Set-20	3T
Agropecuario	1.0	-6.5	-6.6	-2.6	-5.4
Pesca	-15.7	33.3	-6.5	7.3	14.7
Minería e Hidrocarburos	-34.3	-6.2	-11.2	-12.2	-8.2
Minería Metálica	-37.0	-6.4	-10.2	-10.9	-7.1
Hidrocarburos	-17.9	-5.1	-16.4	-19.1	-14.3
Manufactura	-34.3	-10.4	-12.1	-6.3	-9.6
Manufactura Primaria	-14.2	6.7	-12.7	-1.7	-2.6
Manufactura No Primaria	-42.3	-15.9	-11.9	-7.7	-11.8
Electricidad y Agua	-19.4	-5.0	-2.7	-1.7	-3.1
Construcción	-67.2	-12.8	-6.5	4.4	-4.7
Comercio	-46.9	-11.5	-8.1	-6.1	-8.6
Otros Servicios	-23.6	-13.5	-10.0	-7.8	-10.5
Derechos de importación	-35.6	-19.2	-11.8	-9.0	-13.4
PIB	-30.2	-11.7	-9.8	-6.9	-9.5
VAB primario	-20.6	-3.9	-10.3	-8.3	-6.6
VAB no primario*	-33.1	-13.2	-9.5	-6.3	-9.7

Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

* No incluye derechos de importación ni impuestos.

Fuente: INEI y BBVA Research

Los indicadores de actividad para octubre sugieren que la normalización de la actividad continúa (ver Tabla 2). La producción de electricidad en ese mes volvió a sus niveles del año pasado, mientras que indicadores relacionados con la actividad constructora apuntan a que este sector también crecerá en octubre. Finalmente, la confianza empresarial ha retornado a un nivel neutral.

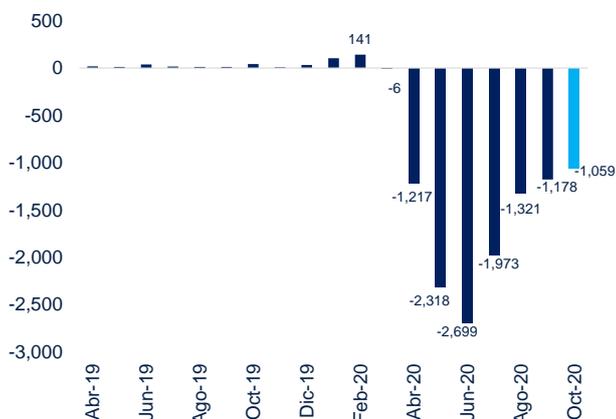
Tabla 2. **INDICADORES DE ACTIVIDAD** (var. % interanual)

	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Set-20	Oct-20	Ult.5 datos
Producción de electricidad	2.4	6.0	-12.6	-29.5	-25.1	-12.4	-6.1	-3.0	-1.9	-0.2	—
Inversión pública del Gobierno General	116.7	35.2	-26.7	-70.1	-75.6	-74.4	-44.4	-26.4	-6.4	3.8	—
Consumo interno de cemento	0.1	4.4	-51.0	-98.6	-65.6	-32.8	-4.5	1.3	9.7	16.7	—
Confianza empresarial (puntos)	53	48	22	9	14	29	35	38	47	50	—
Confianza del consumidor (puntos)	49	46	46	36	39	37	42	39	38	42	—

Fuente: COES, BCRP, Apoyo Consultoría y BBVA Research

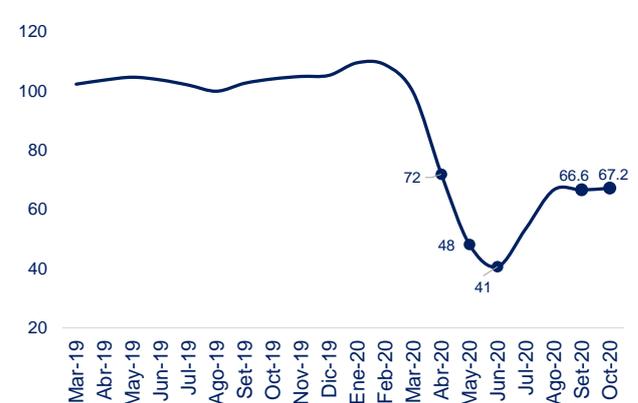
Por el lado del empleo también se observa una figura similar. Si bien la cifra de puestos de trabajo perdidos sigue siendo significativa, en los últimos meses estos se han ido recuperando y en octubre la tendencia continuó (ver Gráfico 2). Es importante destacar, sin embargo, que la creación de empleo que se viene dando se apoya en puestos de trabajo de menor calidad (empleos a tiempo parcial, empleos con menor remuneración). Como resultado, la recuperación de la masa salarial avanza muy lentamente (ver Gráfico 3) y es uno de los elementos que le imprime resistencia a la normalización del gasto de las familias.

Gráfico 2. **EMPLEO EN LIMA** (PEA ocupada, miles de personas, promedio de los últimos tres meses, var. interanual)



Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 3. **MASA SALARIAL DE LOS TRABAJADORES LIMEÑOS** (como % del nivel alcanzado en el mismo periodo de 2019)



Fuente: INEI y BBVA Research

Estos indicadores y las tendencias que se observan en los últimos meses sugieren que las cifras de PIB seguirán mejorando en el corto plazo. Sin embargo, en un contexto en el que aún se tiene sectores que no pueden operar (o que no pueden hacerlo a plena capacidad) y en el que la demanda está débil, estimamos que estas cifras seguirán siendo negativas en el cuarto trimestre del año. Acelerar el proceso de normalización de la actividad requerirá, entre otras cosas, acotar la

incertidumbre sanitaria y política, lo que favorecerá el gasto de las familias y empresas, y dinamizar la inversión pública.

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

