

Análisis macroeconómico

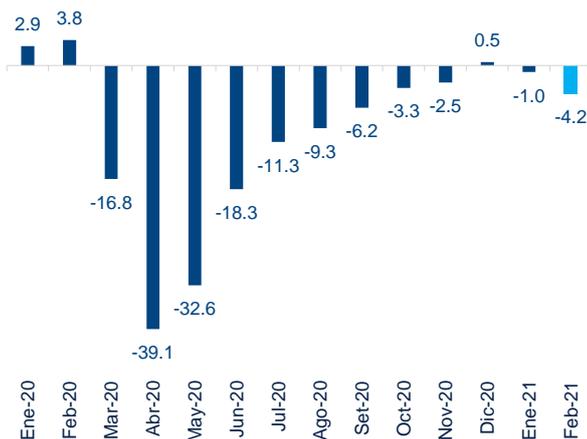
# Perú | PIB sorprende positivamente en febrero

BBVA Research Perú  
Abril 15, 2021

La actividad económica se contrajo 4.2% interanual en febrero (ver Gráfico 1), menos que lo anticipado (BBVA Research: -6.7%, Consenso: -5.5%). El retroceso interanual lo explican dos factores. El primero de ellos, que en febrero de este año hubo menos días en el calendario debido a que 2020 fue un año bisiesto. El segundo, que las medidas de aislamiento se endurecieron en ese mes. Por sectores económicos, la contracción fue generalizada (ver Tabla 1), con la excepción de actividades como construcción, pesca, y de algunos servicios que vienen mostrando un buen desempeño durante la crisis sanitaria como telecomunicaciones y financieros. En el caso particular de la construcción, el sector viene registrando un crecimiento sostenido desde hace seis meses por el avance de la inversión pública y de la autoconstrucción.

De acuerdo con el INEI, en febrero el PIB cayó 2.1% en términos desestacionalizados con respecto al mes previo. De esta manera, aún se ubica por debajo de sus niveles pre-crisis.

Gráfico 1. PIB (var. % interanual)



Fuente: INEI y BBVA Research

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

	2T	3T	4T	2,020	Ene.21	Feb.21
Agropecuario	2.3	-1.5	0.4	1.3	1.2	0.8
Pesca	-15.4	11.8	35.0	2.0	74.9	8.1
Minería e Hidrocarburos	-34.1	-9.9	-3.8	-13.2	-8.5	-5.3
Minería Metálica	-36.8	-9.1	-2.3	-13.6	-7.1	-2.1
Hidrocarburos	-17.9	-13.9	-12.6	-11.1	-15.6	-21.0
Manufactura	-36.7	-8.0	1.0	-13.4	7.0	-1.3
Manufactura Primaria	-17.4	-1.9	9.8	-2.9	27.5	-2.7
Manufactura No Primaria	-44.4	-9.8	-2.1	-17.1	1.0	-0.8
Electricidad y Agua	-19.4	-3.1	-0.2	-6.1	-0.1	-4.6
Construcción	-66.3	-4.4	19.0	-14.0	15.2	14.3
Comercio	-46.8	-8.1	-2.6	-16.0	-0.8	-5.7
Otros Servicios	-23.0	-10.4	-5.5	-9.7	-3.1	-7.8
Servicios Financieros	9.7	19.0	22.3	4.9	18.7	17.1
Telecomunicaciones	4.8	6.0	6.8	13.7	7.0	5.8
<b>PIB</b>	<b>-30.0</b>	<b>-9.0</b>	<b>-1.7</b>	<b>-11.1</b>	<b>-1.0</b>	<b>-4.2</b>
<b>VAB primario</b>	<b>-20.5</b>	<b>-6.6</b>	<b>-0.3</b>	<b>-7.9</b>	<b>-0.2</b>	<b>-3.2</b>
<b>VAB no primario</b>	<b>-32.9</b>	<b>-9.3</b>	<b>-2.2</b>	<b>-11.9</b>	<b>-0.8</b>	<b>-4.8</b>

Fuente: INEI y BBVA Research

En marzo, la flexibilización de las restricciones a la movilidad habría brindado un nuevo empuje a la actividad, lo que favorecerá retomar la senda de la normalización. Así, la producción de electricidad creció 15%, mientras que el consumo interno de cemento y la inversión pública registraron tasas de crecimiento por encima del 120% (ver Tabla 2). Es cierto que desde ese mes las tasas de crecimiento interanual recogen una baja base de comparación pues fue en marzo de 2020 cuando se introdujeron las medidas de aislamiento, más estrictas en ese entonces. Es entonces natural observar tasas de crecimiento tan altas y probablemente seguirá ocurriendo en los próximos meses. Pero incluso luego de limpiar por ese efecto (comparando con los niveles del mismo período en 2019, por ejemplo), las cifras muestran un avance interesante, con algunos de los indicadores superando los niveles que alcanzaron antes de la crisis sanitaria. Indicadores más prospectivos como las confianzas también mejoran en el

margen, y la confianza empresarial, en particular, ha vuelto a ubicarse en el tramo optimista, a pesar de la elevada incertidumbre que aún persiste asociada a la pandemia y al resultado electoral.

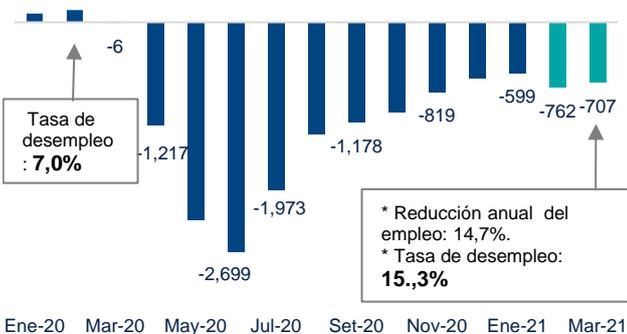
Tabla 2. **INDICADORES DE ACTIVIDAD (var. % interanual)**

	Ene-20	Feb-20	Mar-20	Abr-20	May-20	Jun-20	Jul-20	Ago-20	Set-20	Oct-20	Nov-20	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Ult.5 datos
Producción de electricidad	2.6	6.2	-12.8	-29.7	-25.4	-12.6	-6.0	-2.9	-2.0	-0.4	-0.6	-0.6	-1.3	-5.8	15.4	
Inversión pública del Gobierno General	107.0	32.6	-26.1	-70.4	-75.8	-74.4	-44.4	-26.1	-5.9	1.0	24.0	19.2	-28.8	10.0	121.7	
Consumo interno de cemento	0.7	4.8	-50.9	-98.2	-64.9	-30.6	-4.1	1.7	10.0	19.1	18.7	21.5	21.1	16.0	137.5	
Confianza empresarial (puntos)	53	48	22	9	14	29	35	38	47	50	53	50	41	44	51	
Confianza del consumidor (puntos)	49	46	46	36	39	37	42	39	38	42	39	43	40	36	38	

Fuente: COES, BCRP, IMARPE, Apoyo Consultoría y BBVA Research

Por el lado del mercado laboral también se observa una tendencia a la normalización, pero el avance es más lento que en el caso de la actividad. En marzo, y como promedio de los tres últimos meses, el número de personas con empleo en la ciudad de Lima aún es menor en 700 mil que en el mismo mes del año 2020 (ver Gráfico 4), lo que implica un descenso de casi 15% interanual. En ese contexto, la tasa de desempleo asciende a poco más de 15% (comparado con el 7% precrisis sanitaria) y la tasa de subempleo a 51,6% (50,8% en febrero). Como resultado, la masa salarial se ubica 23% por debajo del nivel que alcanzó en marzo del año pasado (ver Gráfico 5). El empleo no se ha normalizado aún (está más lejos de hacerlo que la actividad) y las condiciones de ese empleo siguen aún deterioradas, algo que probablemente se mantendrá mientras las fuentes de incertidumbre para consumir, invertir, y contratar no se disipen.

Gráfico 4. **EMPLEO EN LIMA (miles de personas, promedio de los últimos tres meses, variación interanual)**

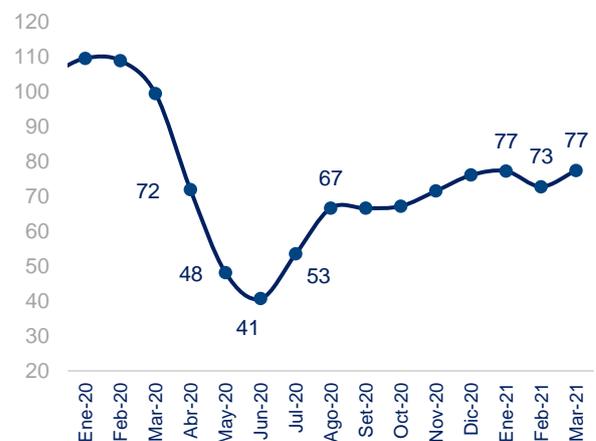


**Subempleo (% total de la PEA ocupada, promedio últimos 3 meses)**

Período	Subempleo (%)
Mar-20	39.1
Jun-20	49.9
Set-20	55.0
Dic-20	47.6
Ene-21	46.4
Feb-21	50.8
Mar-21	51.6

Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 5. **MASA SALARIAL DE LOS TRABAJADORES LIMEÑOS (como % del nivel alcanzado en el mismo periodo del año previo)**



Fuente: INEI y BBVA Research

## 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](mailto:bbvaresearch_peru@bbva.com) [www.bbvaresearch.com](http://www.bbvaresearch.com)

