

Análisis macroeconómico

# Perú | PIB sorprende positivamente en marzo

BBVA Research Perú  
Mayo 17, 2021

La actividad económica creció 18.2% interanual en marzo, cifra mayor a la anticipada por el consenso de mercado (Consenso: +15.8%; BBVA Research: +19.0%). Esta tasa de crecimiento esconde una baja base de comparación interanual, pues en marzo de 2020 se introdujeron las medidas de aislamiento para contener la propagación del coronavirus, bastante más estrictas que las actuales.

En un análisis que compara el PIB de 2021 con respecto al de 2019 para evitar así la fuerte distorsión de la baja base de comparación interanual, lo que se observa es que en marzo la actividad retrocedió 1,7% (-0,6% en febrero; ver Gráfico 1). En esa misma línea, destacaron sectorialmente Construcción y servicios como los de Telecomunicaciones y Financieros (ver Tabla 1), actividades que han venido mostrando un buen desempeño desde hace varios meses y que se ubican por encima de sus niveles precrisis sanitaria. Por el contrario, Minería, Hidrocarburos (paralización de algunos pozos petroleros en la selva y en el litoral), Manufactura no primaria, y Comercio (afectado, por ejemplo, por la disminución de los aforos) aún se ubican por debajo de sus niveles pre-pandemia.

Gráfico 1. PIB (var.% interanual)



Fuente: INEI y BBVA Research

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

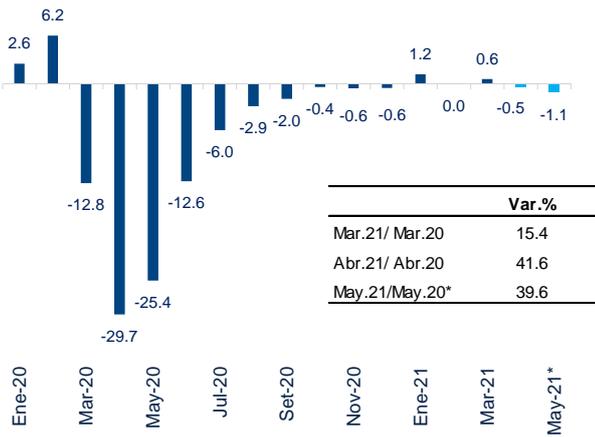
	Var.% con respecto al mismo periodo 2020				Var.% con respecto al mismo periodo 2019	
	Ene.21	Feb.21	Mar.21	1T21	Mar.21	1T21
Agropecuario	1.2	0.8	-1.9	0.2	-0.8	3.7
Pesca	74.9	8.1	33.6	38.6	8.9	13.6
Minería e Hidrocarburos	-8.5	-5.3	15.4	-0.1	-9.6	-6.8
Minería Metálica	-7.1	-2.2	20.4	3.0	-7.1	-6.2
Hidrocarburos	-15.6	-20.8	-10.1	-15.8	-23.4	-10.2
Manufactura	7.0	-1.3	50.3	16.1	0.0	3.3
Manufactura Primaria	26.4	-2.7	26.1	15.8	-2.8	13.6
Manufactura No Primaria	0.9	-0.7	59.8	15.5	0.9	0.2
Electricidad y Agua	-0.1	-4.6	14.0	2.7	0.6	0.8
Construcción	15.2	14.3	133.1	41.9	25.7	23.1
Comercio	-0.8	-5.7	6.8	-0.5	-20.1	-7.6
Otros Servicios	-3.1	-7.9	7.0	-1.5	0.6	-1.1
Servicios Financieros	18.7	17.1	18.1	18.0	12.1	22.1
Telecomunicaciones	7.0	5.8	10.3	7.8	22.8	9.8
<b>PIB</b>	<b>-1.0</b>	<b>-4.2</b>	<b>18.2</b>	<b>3.8</b>	<b>-1.7</b>	<b>-0.1</b>
<b>VAB primario</b>	<b>-0.2</b>	<b>-3.2</b>	<b>11.8</b>	<b>1.6</b>	<b>-6.1</b>	<b>-1.5</b>
<b>VAB no primario</b>	<b>-0.8</b>	<b>-4.8</b>	<b>18.9</b>	<b>3.9</b>	<b>-0.8</b>	<b>-0.1</b>

Fuente: INEI y BBVA Research

Con el resultado de marzo, la economía avanzó 3,8% interanual en el primer trimestre. Según nuestras estimaciones, el nivel que alcanzó el PIB en ese período (en términos desestacionalizados) fue mayor en 0,4% que el del último trimestre del año pasado.

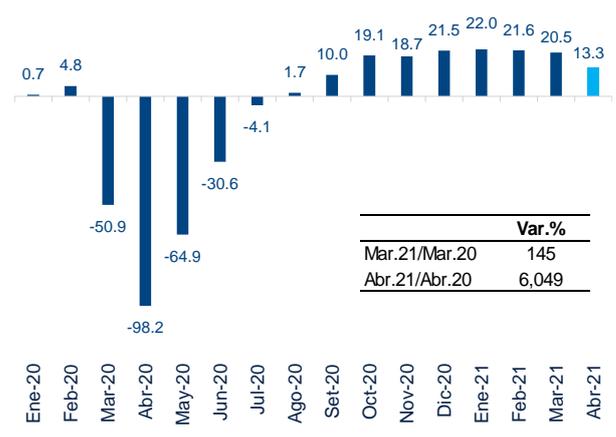
Los indicadores disponibles para abril -siguiendo con la comparación con respecto al mismo período de 2019 buscando así evitar la distorsión de la baja base de comparación interanual- sugieren que, en un contexto de mayor incertidumbre vinculada al resultado del proceso electoral, la actividad perdió impulso a inicios del segundo trimestre (ver Gráficos 2, 3, y 4).

Gráfico 2. **PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD**  
(var.% con respecto al mismo período de 2019)



\*Acumulado del 01 al 16 de mayo.  
Fuente: COES y BBVA Research

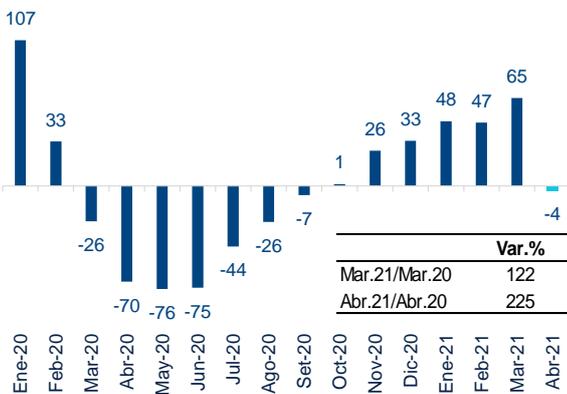
Gráfico 3. **CONSUMO INTERNO DE CEMENTO**  
(var.% con respecto al mismo período de 2019)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

Indicadores más prospectivos como la confianza empresarial, que pasó al tramo pesimista en abril, también se han deteriorado en ese entorno (ver Gráfico 5).

Gráfico 4. **INVERSIÓN PÚBLICA**  
(var.% con respecto al mismo período de 2019)



Fuente: BCRP y BBVA Research

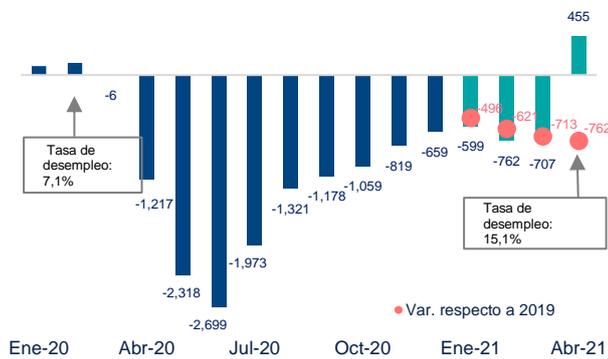
Gráfico 5. **CONFIANZA EMPRESARIAL**  
(puntos)



Fuente: BCRP

Por el lado del mercado laboral, se mantiene una situación similar a la de los últimos meses: el empleo y las condiciones de este aún se encuentran lejos de sus niveles prepandemia, más que en el caso de la actividad. En términos interanuales se observa una mejora en abril, pero eso nuevamente obedece a la baja base de comparación (inicio de medidas de aislamiento para contener la propagación del virus); con respecto a 2019, sin embargo, el número de personas con empleo en la ciudad de Lima, como promedio de los tres últimos meses, se mantiene relativamente estable (ver Gráfico 6). 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 52,4% (comparado con el 36,6% prepandemia). Como resultado, la masa salarial se ubica 24% por debajo del nivel precrisis (ver Gráfico 7). Es probable que el mercado laboral no muestre señales de recuperación importante mientras las fuentes de incertidumbre para consumir, invertir, y contratar no se disipen.

Gráfico 6. **EMPLEO EN LIMA** (miles de personas, promedio de los últimos tres meses, variación interanual)

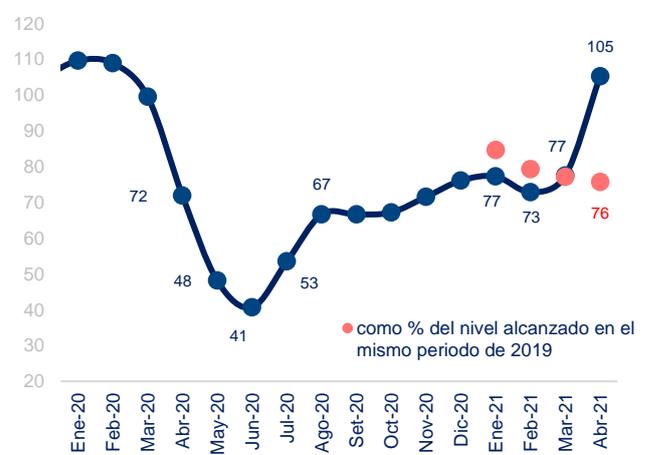


**Subempleo** (% total de la PEA ocupada, promedio últimos 3 meses)

Mar-20	Jun-20	Set-20	Dic-20	Ene-21	Feb-21	Mar-21	Abr-21
39.1	49.9	55.0	47.6	46.4	50.8	51.6	52.4

Fuente: INEI y BBVA Research

Gráfico 7. **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)

