

Análisis macroeconómico

Perú | En julio la actividad económica siguió mostrando un desempeño interesante

BBVA Research Perú
Setiembre 15, 2021

La actividad económica creció 12,9% interanual en julio (junio: 23,4%; mayo: 48,3%), una tasa aún elevada debido a una baja base de comparación¹. En un análisis que compara las cifras de PIB de 2021 con las de 2019 (una situación precrisis sanitaria) para evitar así la fuerte distorsión que genera la baja base de comparación interanual, lo que se observa es que en julio de este año la actividad creció 0,4% (junio: 1,1%). En esta comparación con las cifras de PIB de 2019, la de julio es la tercera tasa positiva más alta en lo que va del año (ver Gráfico 1).

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

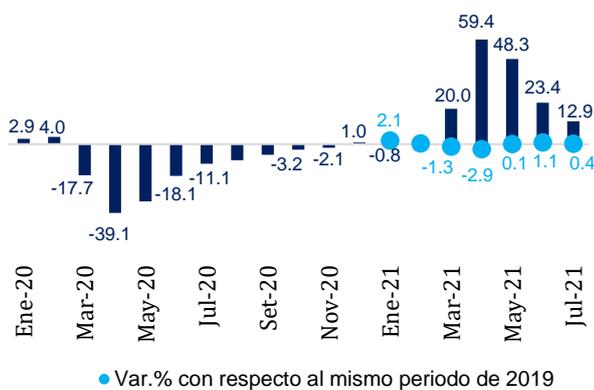


Tabla 1. **PIB POR SECTORES PRODUCTIVOS**
(var. %)

	var.% con respecto al mismo periodo 2020			var.% con respecto al mismo periodo 2019		
	May.21	Jun.21	Jul.21	May.21	Jun.21	Jul.21
Agropecuario	-4.0	8.9	11.1	0.9	7.6	5.9
Pesca	97.6	-37.7	-41.4	8.6	-7.6	-25.8
Minería e Hidrocarburos	66.9	7.8	-0.9	-9.5	-7.9	-7.2
Minería Metálica	82.5	7.1	1.4	-8.5	-7.5	-5.2
Hidrocarburos	6.7	11.9	-13.6	-15.4	-10.1	-18.0
Manufactura	83.6	19.1	6.7	2.4	4.6	-2.0
Primaria	61.7	-14.9	-17.9	5.6	-7.0	-10.9
No Primaria	96.3	39.3	16.7	1.0	9.6	0.8
Electricidad y Agua	28.4	15.2	7.1	0.5	2.9	1.7
Construcción	257.3	90.7	37.4	20.6	8.8	20.2
Comercio	104.1	38.1	13.3	2.9	-0.4	1.4
Otros Servicios	27.2	21.3	15.3	-1.8	-0.7	-0.6
Servicios Financieros	12.6	6.2	5.1	23.0	22.6	21.9
Telecomunicaciones	9.1	5.9	7.6	13.6	12.2	12.7
PIB	48.3	23.4	12.9	0.1	1.1	0.4
VAB primario	35.0	2.4	-1.2	-3.4	-3.0	-4.4
VAB no primario*	52.0	30.2	16.7	1.1	1.5	1.6

*No incluye derechos de importación e impuestos

Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

La situación es más favorable por el lado del PIB no primario, que se expandió 1,6% con respecto a julio de 2019. Destaca aquí la expansión de algunos servicios como los financieros y telecomunicaciones (que continúan mostrando así un constante aumento), construcción (apoyada en la inversión pública y la autoconstrucción) y, aunque pierde dinamismo en julio, la manufactura no primaria, sobre todo la vinculada a la producción de materiales de construcción para atender la demanda del mercado local y externo. Del lado primario, por el contrario, se acentuó la contracción (ver Tabla 1): la producción de hidrocarburos se contrajo por un problema técnico en la planta de licuefacción de gas natural en Pampa Melchorita², lo que afectó la producción de gas natural y líquidos de gas natural.

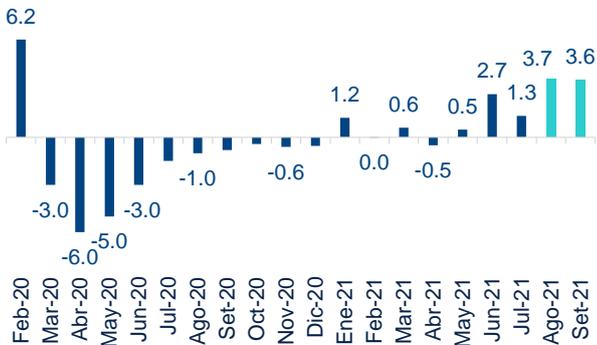
Por otro lado, en un análisis en términos desestacionalizados, el INEI señala que la producción aumentó 0,2% con respecto al mes previo (junio: 0,6%; mayo: 3,4%).

¹ Cabe recordar que, al igual que en los cuatro meses anteriores, la comparación interanual se hace contra un mes (julio de 2020 en este caso) en el que se encontraban vigentes medidas de aislamiento para contener la propagación del coronavirus que eran bastante más estrictas que las actuales.

² La reparación concluyó el 21 de agosto.

El dato de actividad de julio y los indicadores disponibles para agosto, entre ellos la producción de electricidad (ver Gráfico 2) y el consumo interno de cemento (ver Gráfico 3) sugieren que el PIB continúa mostrando resiliencia en el tercer trimestre.

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



* El dato de septiembre de 2021 corresponde a los primeros catorce días del mes.
Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

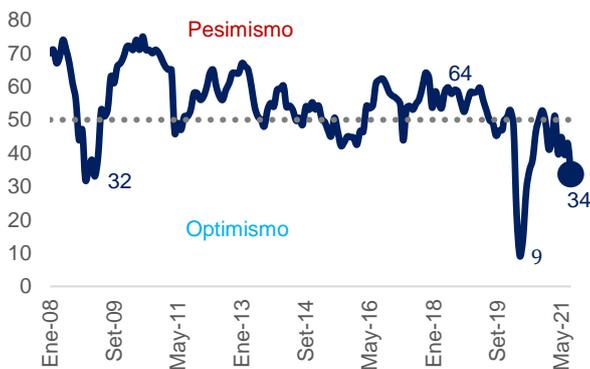
Gráfico 3. **CONSUMO INTERNO DE CEMENTO**
(var. % con respecto al mismo periodo de 2019)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

Lo que se observa, entonces, es que, por un lado, el PIB muestra un desempeño relativamente favorable hasta entrado el tercer trimestre, con niveles por encima de los precrisis sanitaria (comparación con respecto a 2019), a pesar de que algunos sectores productivos no pueden aún operar a plena capacidad debido a las medidas de aislamiento sanitario y de la incertidumbre por el lado político. Ese desempeño le imprime un sesgo al alza a nuestra previsión de crecimiento para 2021, actualmente de 9,0%. Por otro lado, sin embargo, observamos también que el avance del PIB pierde fuerza en los últimos meses (análisis desestacionalizado), lo que junto al deterioro de las confianzas (ver Gráficos 4 y 5) sugiere ralentización en adelante, quizás de manera más clara desde el cuarto trimestre del año y, de ese modo, más en línea con el escenario base que tenemos para ese trimestre y para 2022.

Gráfico 4. **CONFIANZA EMPRESARIAL**
(puntos)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

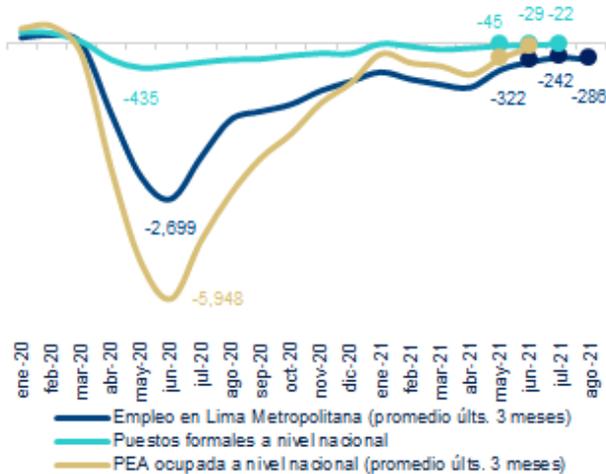
Gráfico 5. **CONFIANZA PARA INVERTIR Y PARA CONTRATAR**
(puntos)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

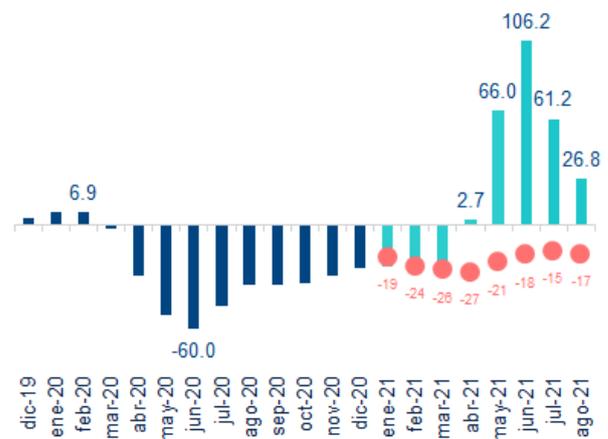
En el mercado laboral, la mejora paulatina del empleo parece perder impulso. En julio, el número de puestos de trabajo formales a nivel nacional (planilla electrónica) continuó acercándose a sus niveles prepandemia, aunque de manera más tímida (ver Gráfico 6). Datos disponibles más recientes, aunque solo para Lima Metropolitana, zona geográfica que se encuentra rezagada en la recuperación del empleo, apuntan a que la normalización perdió el paso en agosto, con el desempleo aumentando levemente a 9,5% (julio: 9,4%; febrero de 2020: 7%), aunque la tasa de subempleo siguió disminuyendo y se ubicó en 47,7% (julio: 48,8%; febrero 2020: 36,6%). En este contexto, la masa salarial en la ciudad de Lima mostró un retroceso, si bien acotado, que la desvía de la senda de recuperación que mantenía desde hace algunos meses (ver Gráfico 7).

Gráfico 6. **EMPLEO**
(variación con respecto a similar periodo de 2019, miles de personas)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

Gráfico 7. **MASA SALARIAL DE LOS TRABAJADORES LIMEÑOS** (var. % respecto del nivel alcanzado en el mismo periodo del año previo)



Fuente: INEI y BBVA Research

En síntesis, la actividad siguió mostrando en julio una tasa de crecimiento importante, incluso ubicándose por encima del nivel que alcanzó en junio de 2019 (precrisis sanitaria), y el empleo mantiene también una senda de normalización. Ese desempeño que hemos venido observando le imprime un sesgo al alza a nuestra previsión de crecimiento del PIB para 2021, actualmente de 9,0%. Sin embargo, la recuperación parece también perder fuerza mes tras mes, lo que, junto con el deterioro de las confianzas, que afectará negativamente las decisiones de gasto del sector privado, está más en línea con la ralentización que anticipamos para el PIB desde el cuarto trimestre en adelante.

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

