

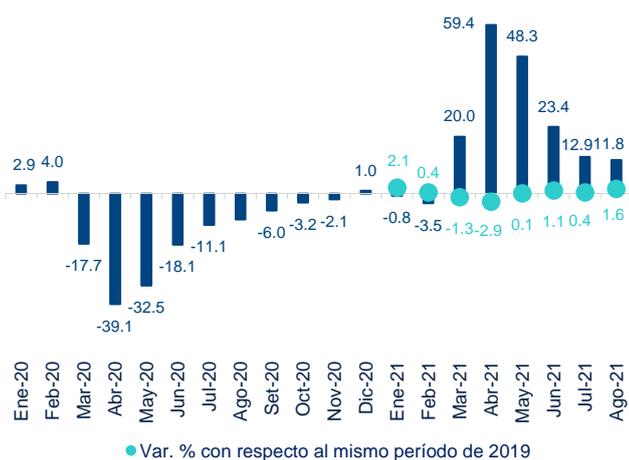
Análisis macroeconómico

# Perú | En agosto la actividad económica siguió mostrando un desempeño interesante

BBVA Research Perú  
Octubre 15, 2021

La actividad económica creció 11,8% interanual en agosto (julio: 12,9%; junio: 23,4%), una tasa aún elevada debido a una baja base de comparación<sup>1</sup>. 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, se observa que en agosto de este año la actividad creció 1,6% (julio: 0,4%), segunda tasa más alta en lo que va de 2021 (ver Gráfico 1). La actividad registró así un desempeño interesante entrado el tercer trimestre en un contexto en que los indicadores sanitarios mejoraban, las medidas de aislamiento se flexibilizaban (recorte de los toques de queda, aumento de las horas de atención en los centros comerciales, libre circulación de automóviles los días domingo), las familias disponían de mayor liquidez (liberación de fondos de pensiones), las políticas monetaria y fiscal mantenían su soporte a la actividad, y a pesar de que las confianzas se debilitaban.

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



Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

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

	var.% con respecto al mismo período 2020			var.% con respecto al mismo período 2019		
	Jun.21	Jul.21	Ago.21	Jun.21	Jul.21	Ago.21
Agropecuario	8.9	11.1	6.0	7.6	5.9	3.4
Pesca	-37.7	-41.4	-29.9	-7.6	-25.8	-28.1
Minería e Hidrocarburos	7.8	-0.9	3.1	-7.9	-7.2	-8.7
Minería Metálica	7.1	1.4	5.1	-7.5	-5.2	-6.0
Hidrocarburos	11.9	-13.6	-8.4	-10.1	-18.0	-23.4
Manufactura	19.1	6.7	11.6	4.6	-2.0	0.5
Primaria	-14.9	-17.8	0.2	-7.0	-10.9	-10.1
No Primaria	39.3	16.7	15.0	9.6	0.8	3.7
Electricidad y Agua	15.2	7.1	5.9	2.9	1.8	3.2
Construcción	90.7	37.4	25.5	8.8	20.2	18.0
Comercio	38.1	13.3	9.9	-0.4	1.4	1.5
Otros Servicios	21.3	15.3	13.1	-0.7	-0.6	2.0
Servicios Financieros	6.2	5.1	2.8	22.6	21.9	23.1
Telecomunicaciones	5.9	7.6	6.5	12.2	12.7	12.9
Alojamiento y Restaurantes	225.9	124.2	96.8	-46.8	-36.8	-22.8
<b>PIB</b>	<b>23.4</b>	<b>12.9</b>	<b>11.8</b>	<b>1.0</b>	<b>0.4</b>	<b>1.6</b>
VAB primario	2.4	-1.2	3.0	-3.0	-4.4	-6.3
VAB no primario*	30.2	16.7	13.7	1.5	1.6	3.5

\* No considera derechos de importación e impuestos.  
Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

Destacó en agosto el desempeño del PIB no primario, que se expandió 3,5% con respecto al mismo mes de 2019. Al interior se mantiene el fuerte dinamismo de servicios como los financieros y telecomunicaciones y de la actividad constructora, apoyada en la inversión pública, la autoconstrucción, y el sector inmobiliario. También fue interesante la expansión de la manufactura no primaria, sobre todo la vinculada a la producción de materiales y de máquinas de construcción para atender la demanda del mercado local y externo, así como la disminución

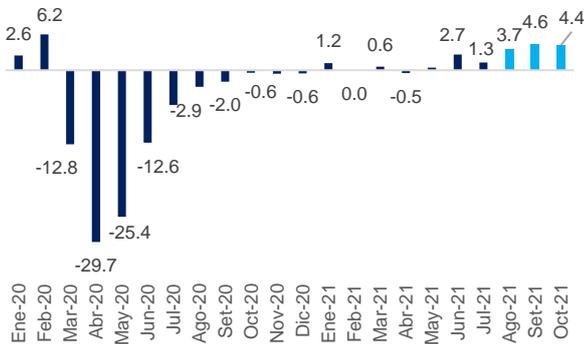
<sup>1</sup> Cabe recordar que, al igual que en los cuatro meses anteriores, la comparación interanual se hace contra un mes (julio de 2020 en este caso) en el que se encontraban vigentes medidas de aislamiento para contener la propagación del coronavirus que eran bastante más estrictas que las actuales.

sostenida de las tasas a las que aún se contraen los servicios más afectados por las medidas de aislamiento, como por ejemplo alojamiento y restaurantes (ver Tabla 1). Del lado primario, por el contrario, la debilidad se acentuó en agosto, de modo más marcado en la producción de hidrocarburos, sector en el que continuó en ese mes el problema técnico en la planta de licuefacción de gas natural de Pampa Melchorita (afectó la producción de gas natural y de líquidos de gas natural).

La mejora que se observa en agosto en la tasa de crecimiento del PIB (con respecto al mismo mes de 2019), que pasa de 0,4% en julio a 1,6%, es congruente con el análisis en términos desestacionalizados, para el que INEI señala que la producción se aceleró de 0,2% en julio (expansión con respecto al mes previo) a 1,5% en agosto.

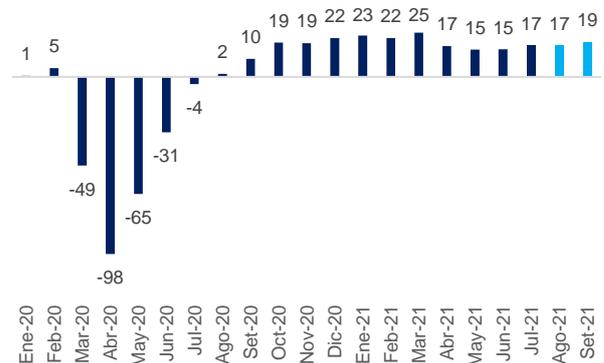
De esta manera, la actividad sigue mostrando resiliencia, sorprendiendo positivamente. Esta resiliencia se habría mantenido en septiembre según los indicadores disponibles, entre ellos la producción de electricidad (ver Gráfico 2) y el consumo interno de cemento (ver Gráfico 3).

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



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

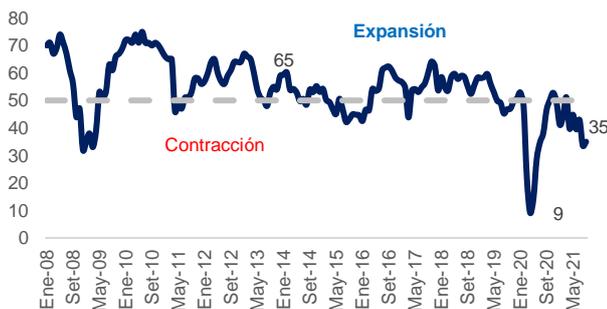
Gráfico 3. **CONSUMO INTERNO DE CEMENTO**  
(var. % con respecto al mismo periodo de 2019)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

Los bajos niveles de las confianzas (ver gráficos 4 y 5), sin embargo, sugieren que más adelante la actividad perderá impulso, quizás de manera más clara desde fines de este año.

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



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

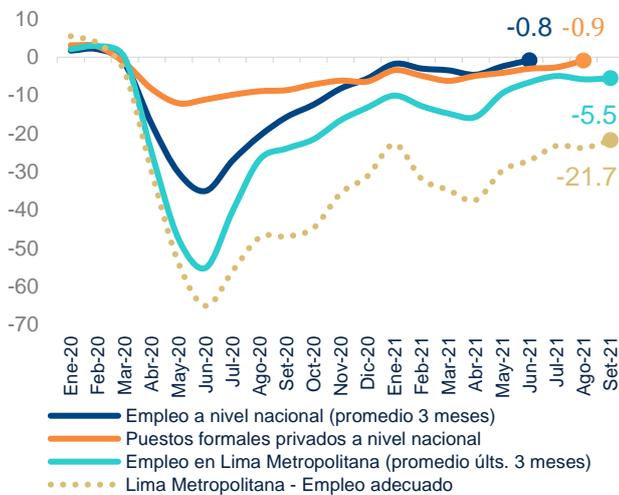
Gráfico 5. **CONFIANZA PARA INVERTIR Y PARA CONTRATAR**  
(puntos)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

En el mercado laboral, el empleo sigue mejorando, aunque parece perder tracción, algo que es coherente con la debilidad de las expectativas de contratación (ver Gráfico 5). En lo positivo, el número de puestos de trabajo formal a nivel nacional (planillas electrónicas) superó en agosto los niveles prepandemia; en el sector privado aún eso no ocurre (ver Gráfico 6), pero la tendencia siguió siendo favorable. Sin embargo, datos disponibles más recientes (septiembre), aunque acotados a la ciudad de Lima -zona que se encuentra más rezagada en la normalización del empleo que en el resto del país-, sugieren que si bien la calidad del empleo continúa mejorando (empleo adecuado, ver Gráfico 6), no ocurre lo mismo con el número de empleados y la tasa de desempleo incluso aumentó (a 10,0% desde 9,5% en agosto y 7,1% en febrero de 2020). En este contexto, la masa salarial en la ciudad de Lima mostró un retroceso por segundo mes consecutivo, alejándose de la senda de normalización que mantenía hasta hace pocos meses (ver Gráfico 7).

Gráfico 6. **EMPLEO**  
(variación % con respecto a similar periodo de 2019)



Fuente: INEI, BCRP y BBVA Research

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



Fuente: INEI y BBVA Research

En síntesis, interesante desempeño de la actividad en agosto, volviéndose a ubicar por encima de niveles precrisis sanitaria, acelerándose en el margen y sorprendiendo positivamente. Sin embargo, el bajo nivel en el que se ubican las confianzas apunta a que más adelante perderá impulso -quizás de manera más clara desde fines de año-, confianzas que son más coherentes con el desempeño menos favorable que las cifras más recientes del mercado laboral parecen sugerir.

## 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)

