

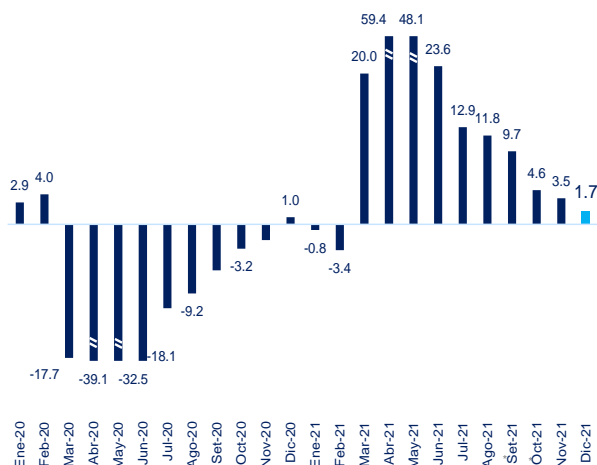
Análisis macroeconómico

Perú | La actividad económica continuó desacelerándose en diciembre

BBVA Research Perú
Febrero 15, 2022

La actividad económica creció 1,7% interanual en diciembre (Bloomberg: 1,3%). El principal soporte de la actividad (ver Tabla 1) fue el componente No Primario del PIB (3,3%), dentro del cual destacó la Manufactura No Primaria (9,5%) y Otros Servicios (5,0%). Lo anterior fue compensado parcialmente por la contracción del sector construcción debido, principalmente, al menor gasto de inversión pública. De otro lado, el componente Primario del PIB, acentuó su retroceso en diciembre. En particular, la Manufactura Primaria se contrajo 14,8% y la actividad minera retrocedió 7,1% debido a que los conflictos sociales no han permitido el desarrollo normal de actividades en las unidades mineras e incluso han llevado a la paralización temporal de operaciones.

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



Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

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

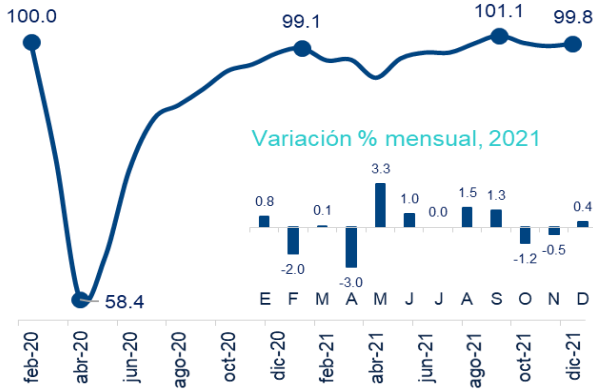
	var. % con respecto al mismo periodo 2020			
	Oct.21	Nov.21	Dic.21	2021
Agropecuario	5.2	2.0	9.2	3.8
Pesca	3.0	2.7	2.8	2.8
Minería e Hidrocarburos	1.4	-5.3	-6.1	7.5
Minería Metálica	0.4	-5.8	-7.1	9.7
Hidrocarburos	7.2	-1.9	0.6	-4.6
Manufactura	0.8	3.8	1.4	17.7
Primaria	-9.0	-9.1	-14.8	2.0
No Primaria	4.0	8.8	9.5	24.2
Electricidad y Agua	3.3	3.2	2.5	8.6
Construcción	-3.1	-5.8	-8.9	34.7
Comercio	5.1	3.8	2.7	17.8
Otros Servicios	7.7	7.3	5.0	10.5
<i>Servicios Financieros</i>	-6.9	-4.0	-8.3	5.9
<i>Telecomunicaciones</i>	8.0	6.4	4.7	7.6
<i>Alojamiento y Restaurantes</i>	62.1	48.6	32.1	43.3
PIB	4.6	3.5	1.7	13.3
VAB primario	0.3	-3.6	-4.5	5.3
VAB no primario*	5.4	5.4	3.3	15.3

*No incluye derechos de importación ni impuestos.
Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

Con el resultado de diciembre, la actividad económica siguió mostrando una desaceleración que se explica por el menor dinamismo de los sectores no primarios (septiembre: 10,0%; diciembre: 3,3%). Por otro lado, los sectores extractivos mostraron una contracción por segundo mes consecutivo (en particular la minería).

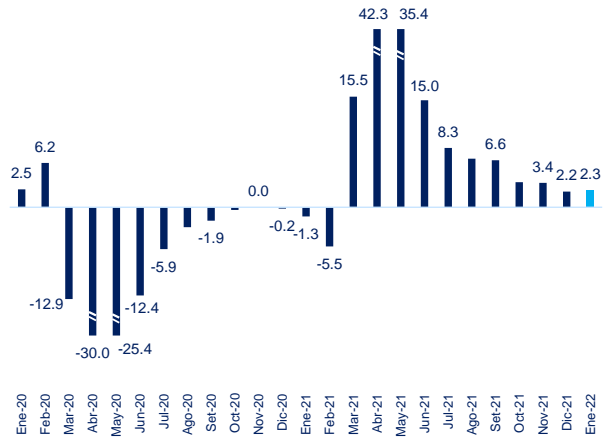
En términos desestacionalizados, la economía mostró una recuperación parcial en diciembre (ver Gráfico 3). De acuerdo a la serie desestacionalizada que reporta el INEI, la producción se expandió 0,4% (con respecto al mes previo), pero ello no fue suficiente para compensar las contracciones observadas en los dos meses previos (octubre: -1,2%, noviembre: -0,5%).

Gráfico 2. **PIB**
(nivel desestacionalizado, feb.20=100)



Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

Gráfico 3. **PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD**
(var. % doce meses)

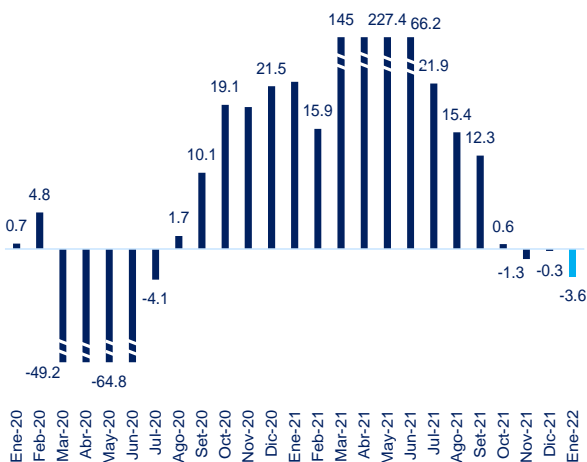


Fuente: COES, BCRP. Elaboración: BBVA Research

Con el resultado de diciembre, el PIB en 2021 creció 13,3% destacando los sectores: Construcción, Manufactura No Primaria y Comercio. De esta forma el PIB anual se ubicó 0.8% respecto al 2019.

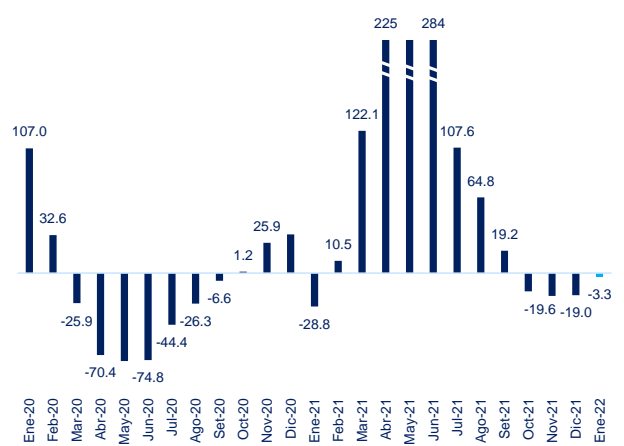
Indicadores disponibles para enero como la producción de electricidad (ver Gráfico 3) y el consumo interno de cemento (ver Gráfico 4), apuntan a que, en el margen, el PIB sigue perdiendo impulso.

Gráfico 4. **CONSUMO INTERNO DE CEMENTO**
(var. % doce meses)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

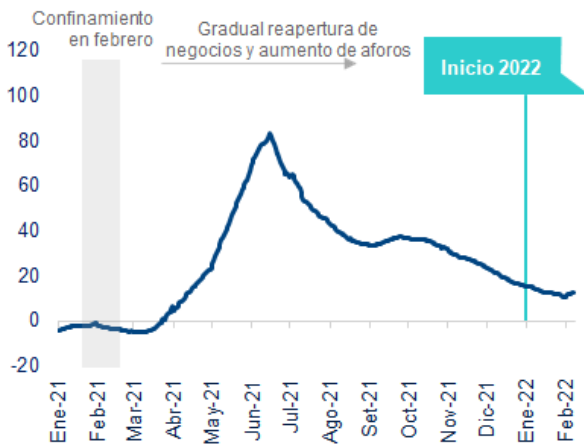
Gráfico 5. **INVERSIÓN PÚBLICA**
(var. % doce meses)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

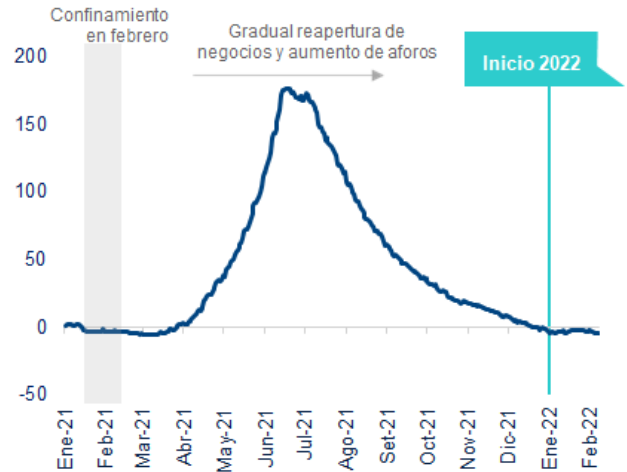
En ese mismo sentido, indicadores de más alta frecuencia elaborados por BBVA Research indican que en lo que va de febrero, el gasto privado muestra menores tasas de crecimiento. Esto es congruente con la debilidad persistente de la confianza del consumidor y empresarial. En el caso de esta última, la última lectura de enero 2022 marcó 45 puntos (en zona de pesimismo) y en los últimos seis meses registró un promedio mensual de 39.5 puntos.

Gráfico 6. **INDICADOR DE BIG DATA BBVA DE CONSUMO**
(en términos reales, promedio móvil de tres meses, var.% respecto al periodo previo) 1/



1/ Se utiliza información de gastos y disposición de efectivo de las tarjetas de personas naturales.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

Gráfico 7. **INDICADOR DE BIG DATA BBVA DE INVERSIÓN**
(en términos reales, promedio móvil de tres meses, var.% respecto al periodo previo) 1/

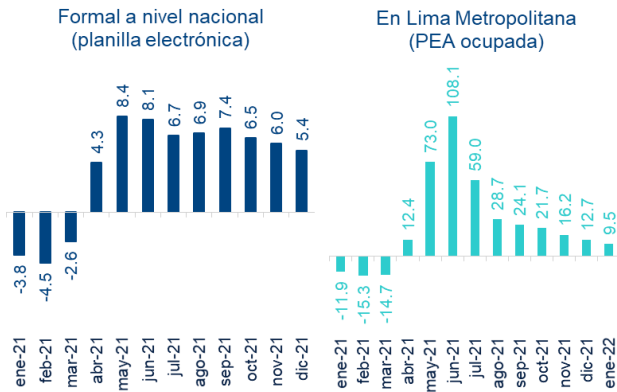


1/ Se utiliza información de los ingresos a cuentas de empresas seleccionadas.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA

En el mercado laboral, los datos sugieren que las tendencias siguen siendo positivas. Los puestos de trabajo formales (planilla electrónica) siguieron avanzando aunque a un ritmo más lento. En diciembre el empleo formal se ubicó en 5,4% por encima del mismo periodo del año previo, lo que significó un aumento de 284 mil puestos de trabajo formales (ver Gráfico 8). De otro lado, la masa salarial de los trabajadores formales se desaceleró en diciembre aunque continuó en zona de expansión en términos reales (ver Gráfico 9).

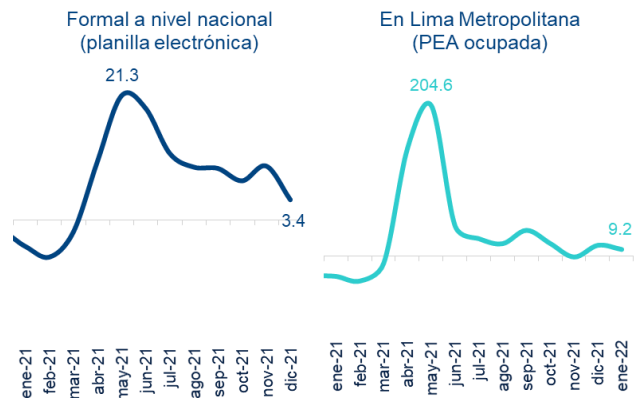
Datos de empleo (medido como la Población Económicamente Ocupada) más recientes (enero) para la ciudad de Lima -que se encuentra más rezagada en la normalización del empleo que el resto del país-, apuntan a una desaceleración.(ver Gráfico 8). La tasa de desempleo se elevó a 8,6% en enero (7,8% en diciembre de 2021; 6,6% en promedio de 2019) mientras la tasa de subempleo tuvo un ligera disminución pero aún se ubica por encima de lo visto en 2019 (45,3% en enero; 46,2% en diciembre; y 36,0% en promedio 2019).

Gráfico 8. **EMPLEO**
(variación % con respecto al mismo período del año previo)



Fuente: INEI y BCRP. Elaboración: BBVA Research

Gráfico 9. **MASA SALARIAL DE LOS TRABAJADORES** (var. % con respecto al nivel alcanzado en el mismo período del año previo, en términos reales)



Fuente: INEI y BCRP. Elaboración: BBVA Research

En síntesis, la actividad económica sigue desacelerándose con indicadores para diciembre y lo que va de 2022. Los conflictos sociales en sectores extractivos continúan afectando el componente primario del PIB (en este mes ya se anunció una posible nueva paralización de actividades en la mina de cobre Las Bambas). En los próximos meses, los factores que afectarán el desempeño de la actividad serán: i) vientos de cola externos que se moderan dada la desaceleración de la actividad y retiro de estímulos; ii) localmente, estímulos económicos disminuyendo tanto por el lado fiscal como por el monetario; iii) un ánimo para invertir y contratar acotado dado el deterioro de la confianza empresarial y iv) conflictos sociales afectando la actividad minera y posiblemente la de hidrocarburos. En ese contexto, mantenemos nuestra previsión de un crecimiento de 2,3% para este año.

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

