

Tema

Perú | Crecimiento se aceleró al inicio del año pero escenario más complicado hacia adelante

Vanessa Belapatiño, Yalina Crispin, Hugo Perea
15 de marzo de 2022

La actividad económica creció 2,9% interanual en enero (diciembre: 1,7%). El principal soporte de la actividad (ver Tabla 1) fue el componente no primario del PIB (2,8%), dentro del cual destacó el crecimiento del Comercio (2.3%) y Alojamiento y Restaurantes (9.2%), compensado parcialmente por el retroceso de la Construcción (-0.6%) y Servicios Financieros (-7.0%). Por otro lado, el componente primario del PIB creció 1.8% en enero, después de permanecer por dos meses consecutivos en terreno negativo. Dentro de las actividades extractivas, las que mostraron mayor dinamismo fueron Hidrocarburos (9,8%) y Minería Metálica (3.6%).

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



Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

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

	Variación % interanual			
	Oct-21	Nov-21	Dic-21	2021
Agropecuario	5.2	2.5	9.2	3.8
Pesca	-33.1	13.0	-12.6	2.8
Minería e Hidrocarburos	1.5	-5.2	-6.1	7.5
Minería Metálica	0.5	-5.8	-7.1	9.7
Hidrocarburos	7.2	-1.9	0.6	-4.6
Manufactura	-1.4	4.0	1.4	17.8
Primaria	-18.3	-9.0	-14.8	1.6
No Primaria	3.9	9.0	9.5	24.3
Electricidad y Agua	3.3	3.1	2.5	8.6
Construcción	-2.0	-5.6	-8.9	34.8
Comercio	5.1	3.8	2.7	17.8
Otros Servicios	8.1	7.3	5.0	10.5
Servicios Financieros	-6.9	-4.0	-8.3	5.9
Telecomunicaciones	8.0	6.4	4.7	7.6
Alojamiento y Restaurantes	17.5	13.9	10.6	43.3
PIB	4.5	3.5	1.7	13.3
VAB primario	-1.0	-3.4	-4.6	5.6
VAB no primario*	5.8	5.5	3.3	15.3

*No incluye derechos de importación e impuestos

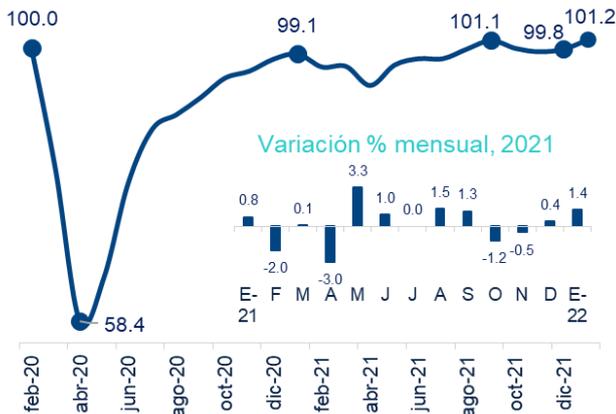
Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

En términos desestacionalizados, la economía también mostró un desempeño favorable en enero (ver Gráfico 2). De acuerdo a la serie desestacionalizada que reporta el INEI, la producción se expandió 1.4% (0,4% en diciembre).

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).
Tel: + 51 12095311
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

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



Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

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



Fuente: COES. Elaboración: BBVA Research

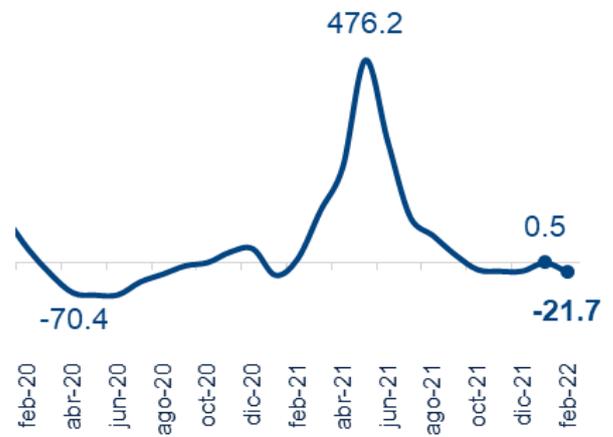
Los indicadores de mayor frecuencia disponibles para febrero muestran resultados mixtos. Por un lado, la producción de electricidad se aceleró en términos interanuales (4,0% frente a 1,7% en enero), favorecida por una baja base de comparación en similar mes del año previo (en febrero de 2021 se endurecieron las restricciones por la pandemia). Por otro lado, el consumo interno de cemento y la inversión pública mostraron contracciones en el segundo mes de este año (ver Gráficos 4 y 5).

Gráfico 4. **CONSUMO INTERNO DE CEMENTO**
(variación % interanual)



Fuente:BCRP. Elaboración: BBVA Research

Gráfico 5. **INVERSIÓN PÚBLICA**
(var.% interanual)



Fuente:BCRP. Elaboración: BBVA Research



INTERESADOS DI

BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).

Tel: + 51 12095311

bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

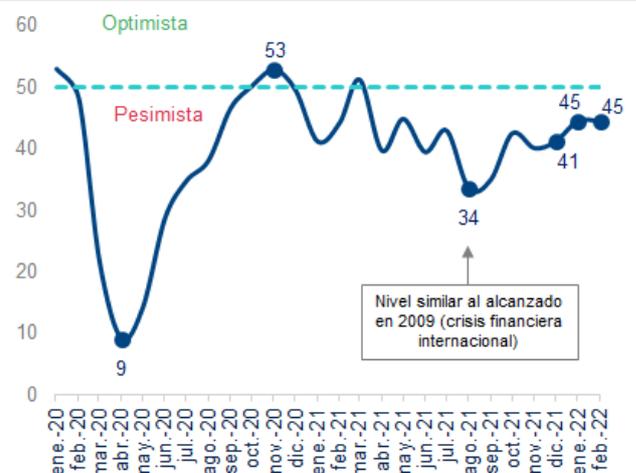
Finalmente, el indicador de inversión con datos de alta frecuencia elaborado por BBVA Research (ver Gráfico 6) indica que en lo que va de marzo, el gasto privado en inversión sigue desacelerando. Esta tendencia está en línea con la debilidad de la confianza empresarial, que en su última lectura de enero 2022 registró 45 puntos (en zona de pesimismo).

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



Fuente y elaboración: BBVA Research

Gráfico 7. **CONFIANZA EMPRESARIAL** (puntos)



Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

En el mercado laboral, en el primer mes del año, los puestos de trabajo formales (planilla electrónica) se ubicaron 6,8% por encima del mismo mes del año pasado, lo que significó un incremento de 345 mil puestos, superando por sexto mes consecutivo los niveles pre pandemia (ver Gráfico 8). De otro lado, la masa salarial (en términos reales) de los trabajadores formales, un indicador de su poder adquisitivo, se aceleró en enero (ver Gráfico 9). Con respecto a los niveles pre pandemia, la masa salarial viene en las dos últimas lecturas una tendencia decreciente y, en particular, el dato de enero se ubicó en terreno negativo (-0,8%), reflejo de la inflación acumulada de los últimos 24 meses que está erosionando el poder de compra de las remuneraciones.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

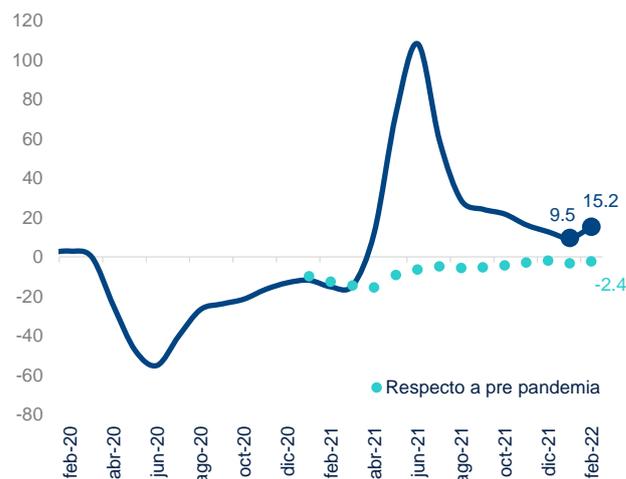
BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).
 Tel: + 51 12095311
 bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

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



Para las comparaciones con pre pandemia: los meses de 2021 se comparan con los de 2019 mientras que los de 2022 con los de 2020.
Fuente: BCRP. Elaboración: BBVA Research

Gráfico 9. **PEA OCUPADA EN LIMA METROPOLITANA**
(var. % con respecto al mismo período del año previo)



Para las comparaciones con pre pandemia: los meses de 2021 se comparan con los de 2019 mientras que los de 2022 con los de 2020.
Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

La Población Económicamente Activa Ocupada (PEAO) en su medición más reciente (febrero) para la ciudad de Lima -en donde la normalización del empleo se encuentra más rezagada que en el resto del país-, registró una aceleración en términos interanuales (de 9,5% a 15,2%; ver Gráfico 9). Sin embargo, con respecto a los niveles pre pandemia se mantiene 2,4% por debajo. En cuanto a la tasa de subempleo, las cifras revelan que no hay mayor recuperación en la calidad de los puestos de trabajo (la tasa de subempleo viene mostrando un descenso muy lento y se mantiene alrededor de 45%, por encima del promedio de 2019 de 36%). Como resultado de puestos de trabajo de baja calidad, la recuperación de la masa salarial se mantiene rezagada (ver Gráfico 10 y 11). La tasa de desempleo en Lima se elevó a 8,9% en febrero y se mantiene por encima de los niveles previos a la pandemia (enero: 8,6%; promedio de 2019: 6,6%).

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

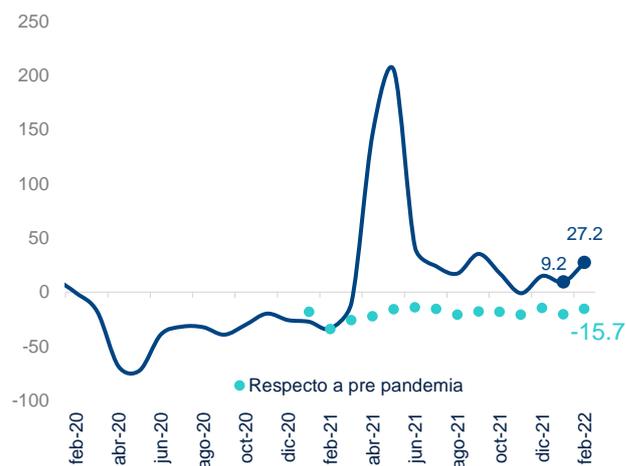
BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).
Tel: + 51 12095311
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

Gráfico 10. **TASA DE SUBEMPLEO**
(% de la PEA ocupada en Lima)



Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

Gráfico 11. **MASA SALARIAL EN LIMA**
(var. % con respecto al nivel alcanzado en el mismo periodo del año previo, en términos reales)



Para las comparaciones con pre pandemia: los meses de 2021 se comparan con los de 2019 mientras que los de 2022 con los de 2020.
Fuente: INEI. Elaboración: BBVA Research

En síntesis, el crecimiento del PIB se aceleró en enero por la normalización de la producción de la actividad minera y la normalización de las actividades en el sector servicios (particularmente alojamientos y restaurantes). Sin embargo, los indicadores de mayor frecuencia disponibles para febrero y lo que va de marzo, apuntan a una ralentización. Más allá del primer trimestre, el entorno será más complejo debido a la debilidad de las confianzas (del consumidor y empresarial), los impactos que tendrá el conflicto en Europa del Este sobre los precios de los commodities agrícolas y el petróleo, así como sobre el crecimiento global (lo que en Perú se traducirá en más inflación, lo que deteriorará la capacidad adquisitiva de las remuneraciones y afectará el consumo, la elevación de los costos que enfrentan las empresas, lo que inducirá una mayor cautela en las decisiones de inversión, y una menor demanda externa), y el ajuste monetario en curso que endurecerá las condiciones de financiamiento. Todos estos factores imprimen un sesgo a la baja sobre nuestra previsión de crecimiento para 2022 (actualmente de 2,3%).

AVISO LEGAL

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).
Tel: + 51 12095311
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

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 en su sitio web www.bbvarresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research Perú: Av. República de Panamá 3055, San Isidro, Lima 27 (Perú).

Tel: + 51 12095311

bbvarresearch@bbva.com www.bbvarresearch.com