

**Análisis Macroeconómico**

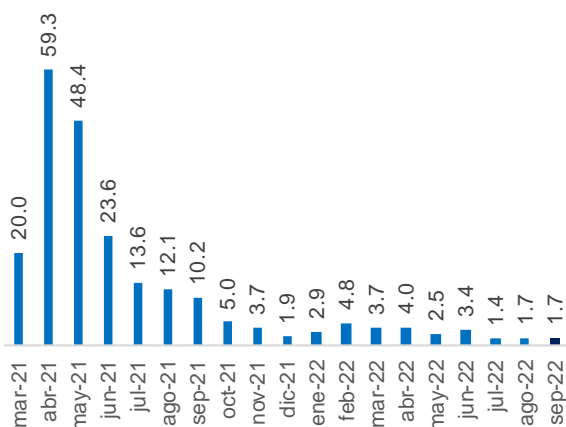
# Perú | PIB crece en septiembre por debajo del consenso y confirma bache en el tercer trimestre

Yalina Crispin y Hugo Vega  
15 de noviembre de 2022

La actividad económica creció 1,7% interanual en septiembre (ver Gráfico 1), una cifra similar a la del mes previo pero menor a la que el mercado anticipó (consenso Bloomberg: 2,0%). Por componentes (ver Tabla 1), se moderó en septiembre el retroceso que sostenidamente viene mostrando el PIB primario, destacando al interior de este el desempeño de la minería, que dejó de mostrar tasas negativas en un contexto en el que la unidad cuprífera Quellaveco inició operaciones comerciales. El componente no primario (que excluye actividades extractivas, así como derechos de importación e impuestos), sin embargo, acentuó en septiembre su tendencia a debilitarse, en lo que estaría influyendo el cada vez menor impacto positivo del “efecto rebote” luego de que se flexibilizaran las medidas de aislamiento sanitario (pérdida de dinamismo en actividades de servicios como por ejemplo Alojamiento y restaurantes) y un entorno menos favorable para el gasto privado (ralentización de Construcción, Comercio, y Manufactura no primaria, por ejemplo, la última recogiendo un fuerte descenso de 24% en la producción de bienes de capital).

El crecimiento de 1,7% interanual en septiembre es consistente, según el INEI, con una expansión de 0,65% en términos intermensuales (corregido por estacionalidad; ver Gráfico 2). Como referencia, en un escenario en que el PIB mantiene el nivel alcanzado en septiembre sin cambios hasta diciembre, la expansión de la actividad en 2022 sería, de acuerdo con nuestros estimados, de 2,6%.

Gráfico 1. **PIB (VAR. % INTERANUAL)**



Fuente: INEI

Tabla 1. **PIB POR SECTORES PRODUCTIVOS (VAR. % INTERANUAL)**

|                            | Variación % interanual |             |             |             |             |             |             |
|----------------------------|------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
|                            | 2021                   | 1T          | 2T          | jul-22      | ago-22      | sep-22      | 3T          |
| Agropecuario               | 4.5                    | 3.9         | 4.7         | -1.5        | 3.5         | 2.5         | 1.4         |
| Pesca                      | 9.9                    | -33.2       | -12.8       | 29.0        | -14.7       | -9.4        | 5.9         |
| Minería e Hidrocarburos    | 8.1                    | 1.2         | -1.3        | -5.8        | -5.0        | -2.1        | -4.3        |
| Minería Metálica           | 10.5                   | -0.6        | -4.6        | -6.2        | -4.2        | 0.0         | -3.4        |
| Hidrocarburos              | -4.6                   | 11.6        | 19.9        | -3.4        | -10.4       | -15.0       | -9.8        |
| Manufactura                | 18.6                   | 1.9         | 3.5         | 1.6         | -0.8        | -0.9        | -0.1        |
| Primaria                   | 3.2                    | -9.6        | -5.0        | 12.1        | -2.4        | -1.2        | 3.8         |
| No Primaria                | 25.2                   | 5.8         | 7.2         | -1.8        | -0.3        | -0.8        | -1.1        |
| Electricidad y Agua        | 8.5                    | 3.4         | 2.6         | 4.9         | 3.4         | 4.6         | 4.3         |
| Construcción               | 34.5                   | -0.5        | 3.7         | 2.1         | 5.6         | 3.1         | 3.6         |
| Comercio                   | 17.8                   | 5.9         | 2.6         | 2.9         | 2.3         | 2.1         | 2.4         |
| Otros Servicios            | 10.3                   | 4.4         | 6.0         | 5.7         | 5.8         | 4.9         | 5.4         |
| Servicios Financieros      | 5.8                    | -5.2        | -7.4        | -6.9        | -8.3        | -7.4        | -7.5        |
| Telecomunicaciones         | 7.6                    | 4.1         | 0.8         | -4.3        | -2.8        | -1.9        | -3.0        |
| Alojamiento y Restaurantes | 43.3                   | 49.4        | 38.9        | 19.6        | 10.7        | 10.2        | 13.2        |
| Transportes                | 17.7                   | 12.4        | 13.5        | 8.9         | 8.5         | 8.7         | 8.7         |
| Derechos de Importación    | 19.2                   | 5.1         | 4.6         | 2.9         | 7.7         | 5.7         | 5.4         |
| <b>PIB</b>                 | <b>13.6</b>            | <b>3.8</b>  | <b>3.3</b>  | <b>1.4</b>  | <b>1.7</b>  | <b>1.7</b>  | <b>1.6</b>  |
| <b>VAB primario</b>        | <b>6.3</b>             | <b>-0.7</b> | <b>-0.3</b> | <b>-1.5</b> | <b>-2.6</b> | <b>-0.8</b> | <b>-1.7</b> |
| <b>VAB no primario*</b>    | <b>15.7</b>            | <b>5.0</b>  | <b>4.4</b>  | <b>2.2</b>  | <b>2.7</b>  | <b>1.9</b>  | <b>2.0</b>  |

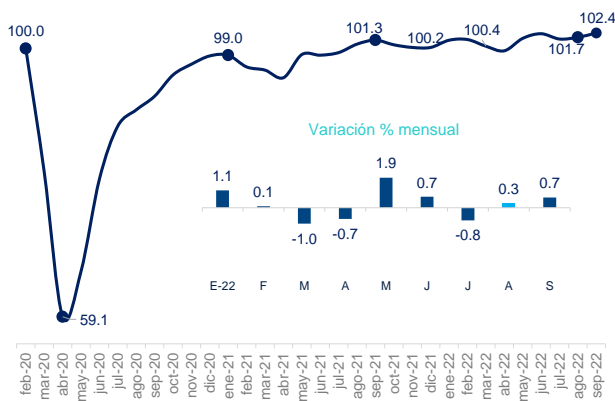
\*No incluye Derechos de importación  
Fuente: INEI y BBVA Research

**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

Con el resultado de septiembre, el crecimiento interanual en el tercer trimestre habría sido de 1,6%. La actividad habría continuado así perdiendo dinamismo, pues en el segundo trimestre se expandió en 3,3%, mientras que en el primero lo hizo en 3,8%. Ambos componentes del PIB, el primario y el no primario, siguen perdiendo impulso (ver Tabla 1). Del lado primario destacó en el tercer trimestre el acentuado deterioro de Hidrocarburos, actividad que se vio afectada por factores climatológicos y técnicos que ocasionaron que se paralice la producción de gas natural y líquidos de gas natural. Del lado no primario, los factores que explican la pérdida de dinamismo son similares a los que explican el desempeño de este componente en septiembre (se disipa el “efecto rebote”, entorno menos favorable para el gasto privado).

Gráfico 2. PIB (NIVEL CORREGIDO POR ESTACIONALIDAD, FEB.20 = 100)



Fuente: INEI

Gráfico 3. CONFIANZA EMPRESARIAL (PUNTOS)



Fuente: BCRP

Estimamos que el resultado del tercer trimestre (expansión de 1,6% interanual) será el más bajo del año. En adelante, el desempeño de la actividad será algo más positivo pues refleja el ingreso en etapa operativa de Quellaveco, la continua normalización del turismo -aún lejos de sus niveles prepandemia pero con tendencia a mejorar-, y, en el corto plazo, un buen desempeño de la inversión pública. Estas tasas de crecimiento más positivas serán sin embargo acotadas por un entorno externo cada vez más retador, con tasas de interés e inflación aún elevadas, conflictividad social alrededor de actividades extractivas, una confianza empresarial sostenidamente en terreno pesimista (ver Gráfico 3), y el bache en el que usualmente cae la inversión pública cuando asumen nuevas autoridades a nivel regional y municipal (2023). En ese contexto, estimamos una expansión de entre 2,0% y 2,5% en el último trimestre del año, mientras que en los trimestres de 2023 la actividad avanzaría a un ritmo promedio cercano a 2,5%.

**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

## 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 en su sitio web [www.bbvarresearch.com](http://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](mailto:bbvarresearch@bbva.com) [www.bbvarresearch.com](http://www.bbvarresearch.com)