

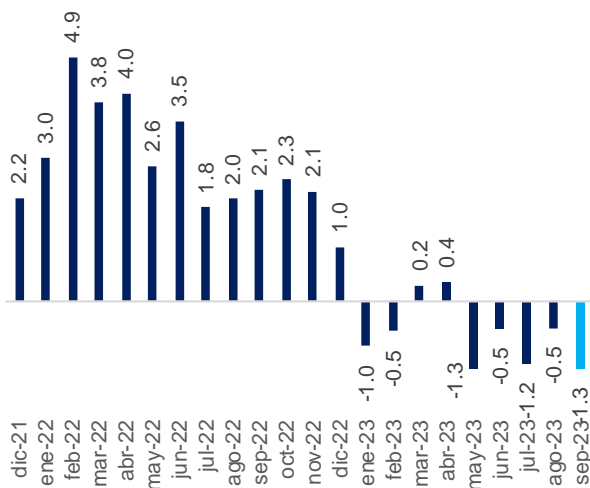
Análisis Macroeconómico

Perú | La contracción interanual de la actividad se acentuó en el tercer trimestre

Yalina Crispin y Hugo Vega
15 de noviembre de 2023

El PIB se contrajo 1,3% interanual en septiembre (ver Gráfico 1), sorprendiendo negativamente al consenso del mercado (Bloomberg: -0,6%). Por sectores productivos, el componente no primario del PIB se contrajo 2,8% (agosto: -1,9%), destacando el retroceso de los sectores construcción (-9,4%) y manufactura no primaria (-13,6%), más claro en las ramas orientadas a la producción de bienes de consumo e intermedios. Por otra parte, el componente primario del PIB registró un crecimiento de 3,9% (agosto: 4.5%), destacando en lo positivo la mayor producción minera (mayor extracción de molibdeno por parte de Quellaveco, que empezó a extraer el metal desde mayo de este año) y el avance del sector Pesca (por mayor captura de especies para consumo humano directo), mientras que el sector agropecuario retrocedió en un entorno de condiciones climatológicas adversas (ver Tabla 1).

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



Fuente: INEI

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

	1T-23		2T-23		Var. % interanual		3T-23
	1T-23	2T-23	jul-23	ago-23	sep-23	3T-23	
Agropecuario	-0.2	-5.7	-0.7	-4.0	-8.8	-4.3	
Pesca	22.4	-61.0	-47.9	49.1	16.9	-8.3	
Minería e Hidrocarburos	2.5	16.7	11.4	5.2	8.8	8.8	
Minería Metálica	3.2	20.3	13.3	4.6	7.3	8.3	
Hidrocarburos	-1.1	-1.9	-1.6	9.1	19.6	9.0	
Manufactura	-0.3	-11.7	-13.9	-4.1	-9.3	-9.1	
Primaria	20.8	-18.9	-18.5	16.5	8.2	1.0	
No Primaria	-6.6	-8.8	-12.2	-9.4	-13.6	-11.8	
Electricidad y Agua	4.6	5.8	2.3	3.2	2.9	2.8	
Construcción	-11.5	-6.7	-8.8	-9.6	-9.4	-9.3	
Comercio	2.2	3.1	3.0	2.8	1.9	2.6	
Otros Servicios	4.3	3.9	3.3	2.8	3.2	-0.4	
Servicios Financieros	-6.6	-8.8	-9.6	-9.7	-8.9	-9.4	
Telecomunicaciones	-9.4	-6.7	-2.2	-2.4	-4.6	-3.1	
Alojamiento y Restaurantes	5.1	5.5	1.1	-0.7	-0.5	-0.1	
Transportes	0.2	2.4	1.0	-0.3	0.1	0.3	
PIB	-0.4	-0.5	-1.2	-0.5	-1.3	-1.0	
VAB primario	4.7	2.6	1.8	4.5	3.9	3.9	
VAB no primario*	-1.7	-1.2	-2.1	-1.9	-2.8	-2.3	

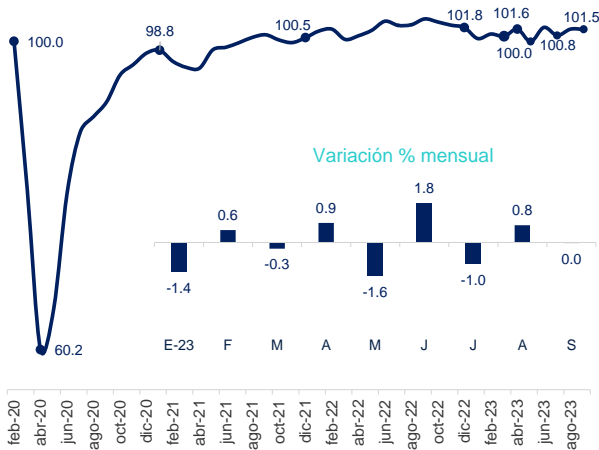
*No incluye Derechos de importación. Fuente: INEI

En términos desestacionalizados, el nivel que alcanzó el PIB en septiembre es consistente, según el INEI, con un virtual estancamiento con respecto al mes previo (0.8% en agosto; ver Gráfico 2).

Con el resultado de septiembre, estimamos que en el tercer trimestre del año el PIB se habría contraído en torno a 1,0% en términos interanuales, registrando así tres trimestres en negativo de manera consecutiva. En este período, diversas actividades no primarias acentuaron su retroceso, entre ellas construcción, manufactura no primaria, y algunos servicios, lo que se dio en un contexto de aún alta inflación, elevadas tasas de interés, ausencia de nuevas liberaciones de fondos de pensiones, expectativas de un fenómeno El Niño complicado a principios del próximo año (durante la época de lluvias), y confianzas que no han logrado recuperarse. En el análisis secuencial, sin embargo, y según INEI, el nivel del PIB avanzó 0,2% con respecto al trimestre previo,

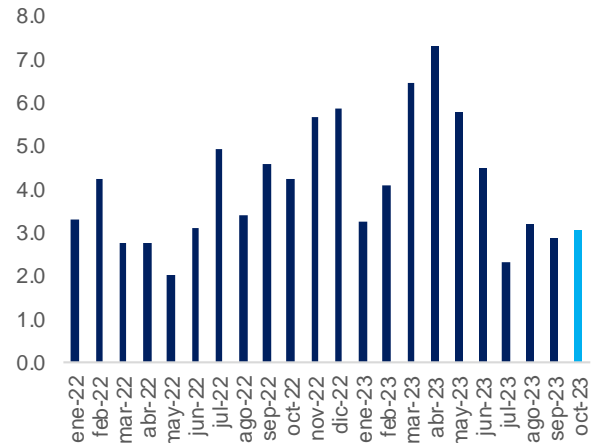
segundo trimestre consecutivo en que se observa una expansión (2T23: +0,5% intertrimestral), aunque ello no ha logrado compensar el retroceso que hubo a principios de año (1T23: -1,4% intertrimestral).

Gráfico 2. **PIB**
(NIVEL DESESTACIONALIZADO, FEB.20 = 100)



Fuente: INEI

Gráfico 3. **PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD**
(VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI

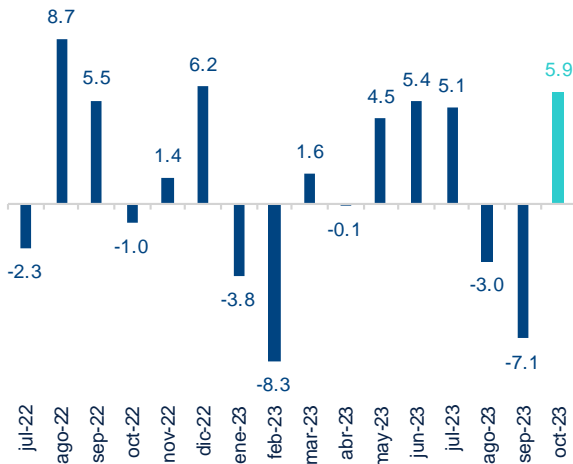
Los indicadores disponibles apuntan, en el balance, a que la actividad siguió débil a inicios del cuarto trimestre, aunque quizás de manera menos marcada que en el anterior. Así, en octubre se contrajo la inversión pública en 4,0% interanual (+0,8% en septiembre), pero la producción de electricidad mostró un mejor desempeño que en el mes previo (ver Gráfico 3), repuntó el indicador de inversión total elaborado por BBVA Research (ver Gráfico 4), y hubo alguna moderación en el retroceso que sigue registrando el indicador de consumo privado (ver Gráfico 5).

Hay algunos elementos que le darán soporte a la actividad en lo que resta del año. La inflación está disminuyendo rápidamente, dándole algún respiro a las familias (y también espacio al banco central para rebajar la tasa de interés de referencia). Además, seguramente se acelerará la ejecución del gasto público orientado a mitigar los impactos de El Niño en 2024, al que se sumará el desembolso de bonos para trabajadores del sector público. Se ha abierto una segunda temporada de captura de anchoveta en la zona centro-norte, la que, a pesar de que parece avanzar con algunas dificultades, podría llevar a que se pesque más que en los últimos meses de 2022 (porque la temporada empezó esta vez antes, en octubre). Y a lo anterior se añade un efecto base positivo al considerar la convulsión política y social que se inició a fines del año pasado.

A pesar de ello, estimamos que es poco probable que la tasa de crecimiento interanual del PIB muestre una recuperación significativa en el cuarto trimestre. Las condiciones climatológicas cálidas fuertes se mantendrán en lo que resta de 2023 (e incluso hasta entrado el próximo año) según los pronósticos de las entidades especializadas, lo que seguramente continuará impactando negativamente sobre actividades como la agropecuaria. Además, el impulso de Quellaveco sobre la tasa de crecimiento interanual se apagará (esta mina empezó a producir cobre desde setiembre del año pasado). Y finalmente creemos que la sostenida debilidad de las confianzas, afectadas entre otros factores por las sucesivas sorpresas negativas sobre la actividad y un fenómeno El Niño que podría ser complicado en los próximos meses, inhibe cualquier repunte marcado del gasto

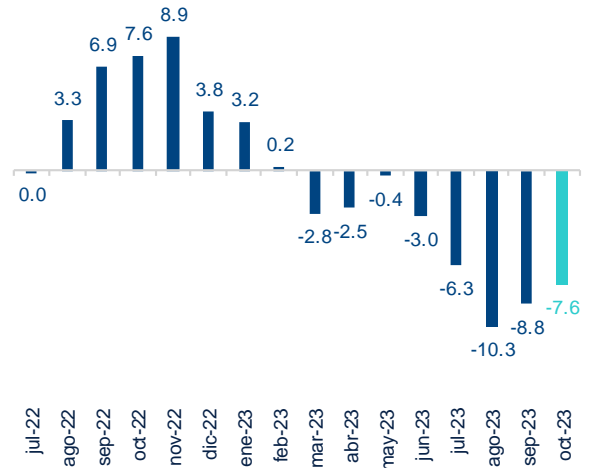
privado en el muy corto plazo. En este contexto, estimamos que la tasa de crecimiento interanual difícilmente superará el 1% en el cuarto trimestre del año.

Gráfico 4. **ÍNDICE BIG DATA DE INVERSIÓN**
(VAR.% INTERANUAL, EN TÉRMINOS REALES)



Información de los montos de ingresos a empresas que pertenecen a sectores relacionados con productos de bienes de insumos, intermedios, y de capital. El índice recoge el gasto del sector privado como del sector público. La corrección por inflación se realiza con el Índice de Precios de Construcción y el índice de Maquinaria y Equipo.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

Gráfico 5. **ÍNDICE BIG DATA DE CONSUMO**
(VAR.% INTERANUAL, EN TÉRMINOS REALES)



Información de los montos de compras con tarjetas de crédito y débito que realizan las familias y los retiros de dinero a través de cajeros y ventanillas.
Fuente: BBVA Research a partir de BBVA.

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.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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

Tel: + 51 12095311

www.bbvarresearch.com