

Análisis macroeconómico

Perú | Desaceleración transitoria en febrero, por efecto base

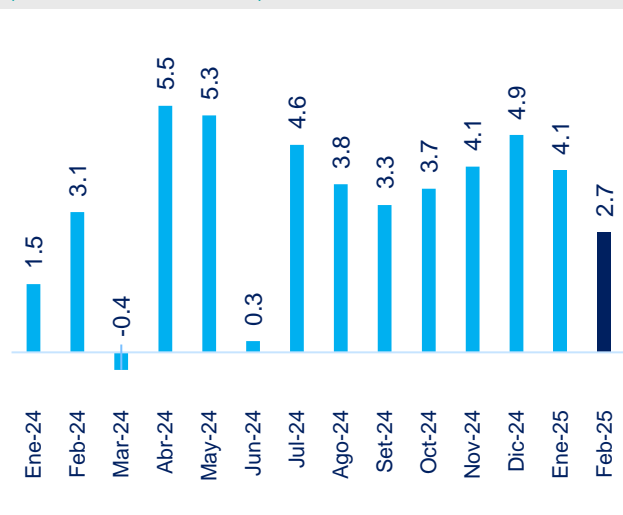
Yalina Crispin y Hugo Vega
15 de abril de 2025

La actividad económica creció un 2,7% interanual en febrero (ver gráfico 1), por debajo del consenso de analistas encuestados por Bloomberg, que proyectaban una expansión del 3,4%. Este menor dinamismo respondió, principalmente, a un efecto base negativo y transitorio, ya que 2024 fue un año bisiesto.

Por sectores productivos (ver tabla 1), el componente no primario registró un crecimiento de 2,5% en febrero. Dentro de este grupo, destacó el sector construcción, con una expansión de 5,9%, impulsada principalmente por el mayor consumo interno de cemento (4,6%, la tasa más alta desde octubre de 2024). Asimismo, se observó una expansión sostenida en varios servicios (como transporte y otros), así como en el sector comercio. En contraste, la manufactura no primaria se contrajo en 1,8%, debido a una menor producción de bienes de consumo.

El conjunto de actividades primarias registró un crecimiento de 2,3% en febrero. Destacó el fuerte impulso del sector pesca, que creció 24,6% gracias a una mayor captura de anchoveta durante la primera temporada en la zona sur (318 mil toneladas frente a las 53 mil toneladas de febrero 2024). Este repunte tuvo un efecto positivo sobre la manufactura primaria, que se expandió en 15,1%. Por su parte, el sector agropecuario creció 4,4%, impulsado por el buen desempeño del subsector agrícola, especialmente por la mayor producción de uva y mango. En contraste, el sector minero metálico mostró una contracción, explicada por la menor producción de oro y zinc.

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



Fuente: BCRP.

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

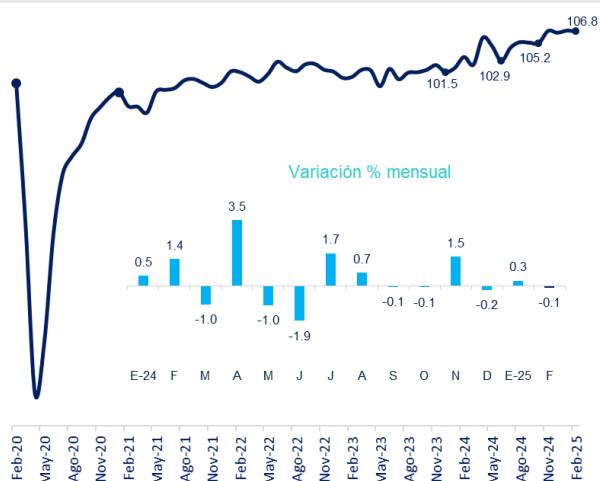
	Var.% Interanual						Ene.25	Feb.25
	2023	1T.24	2T	3T	4T.24	2024		
Agropecuario	-2.4	-0.6	8.6	-0.9	11.4	4.9	3.2	4.4
Pesca	-21.2	-29.8	184.2	-11.1	16.0	24.9	23.5	24.6
Minería e Hidrocarburos	8.1	8.2	-3.1	4.5	-0.5	2.0	1.4	-1.4
Minería Metálica	9.3	9.4	-3.1	3.9	-1.0	2.0	3.2	-1.2
Hidrocarburos	0.7	0.9	-2.9	8.3	2.7	2.1	-9.1	-2.2
Manufactura	-6.5	-6.5	10.1	5.6	7.0	4.0	5.5	1.9
Primaria	-2.3	-17.6	37.3	2.9	13.2	8.2	16.0	15.1
No Primaria	-8.0	-2.2	0.7	6.5	4.8	2.5	1.9	-1.8
Electricidad y Agua	3.7	3.7	1.4	2.1	2.2	2.4	1.5	-1.6
Construcción	-7.8	5.2	3.9	4.9	1.2	3.6	4.1	5.9
Comercio	2.4	2.4	2.5	3.2	3.6	3.0	3.2	3.1
Servicios	0.3	1.7	3.0	4.0	3.9	3.2	3.4	3.0
Servicios Financieros	-7.8	-4.5	-1.3	-0.2	-0.2	-1.6	-0.4	0.4
Telecomunicaciones	-3.9	-0.6	2.1	1.8	3.4	2.0	0.2	-0.4
Alojamiento y Restaurantes	2.7	3.6	0.4	5.8	4.5	3.7	3.3	0.6
Transportes	1.6	4.3	6.7	7.0	7.0	6.1	7.9	5.7
Otros Servicios	3.7	2.7	4.1	4.9	4.7	4.1	4.3	3.8
PIB	-0.4	1.4	3.7	3.9	4.2	3.3	4.1	2.7
VAB primario	2.9	0.8	7.6	2.6	4.7	4.1	4.4	2.3
VAB no primario*	-1.3	1.5	2.5	4.2	4.1	3.1	4.0	2.5

*No considera derechos de importación.

Fuente: INEI y BCRP

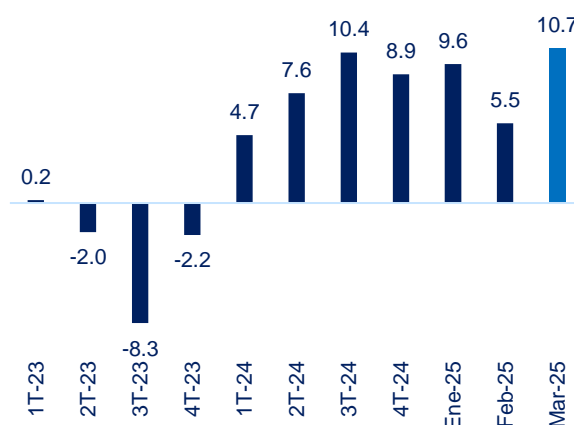
En el análisis secuencial y tomando como referencia el PIB corregido por estacionalidad que publica el INEI, la producción se contrajo 0,1% en febrero con respecto al nivel que alcanzó en enero (ver gráfico 2), lo que revela un desempeño moderado, en el margen, a inicios del año (en el último trimestre del año anterior, el promedio mensual del crecimiento del PIB desestacionalizado se ubicó alrededor de 1,0%). El carry-over a febrero de este año (cálculo en el que se mantiene el nivel actual desestacionalizado durante el resto del año y se compara el promedio anual resultante con el del año previo) se ubicó en 2,1%.

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



Fuente: BCRP.

Gráfico 3. **INDICADOR BIG DATA DE CONSUMO**
(VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI y BCRP

Los indicadores disponibles de actividad correspondientes a marzo de 2025 sugieren una aceleración del crecimiento económico, favorecida por un efecto calendario positivo, dado que Semana Santa este año se celebra en abril, a diferencia de 2024, cuando se llevó a cabo en marzo.

Por el lado de la oferta, la producción de electricidad mostró una recuperación, con un crecimiento interanual de 4,8% en marzo, tras una caída del 1,6% registrada en febrero.

Por el lado de la demanda:

- Los indicadores de consumo mostraron un resultado positivo en marzo respecto al mes previo. El indicador de consumo Big Data elaborado por BBVA Research creció un 10,7% interanual, superior al 5,5% observado en febrero (ver gráfico 3). Además, las importaciones de bienes de consumo mantuvieron una fuerte expansión de 19,6% interanual (29,8% en enero), acumulando siete meses consecutivos de crecimiento, según datos de SUNAT.
- Por el lado de la inversión, las importaciones FOB de bienes de capital se incrementaron en 22,2% interanual (9,5% en enero), acumulando doce meses consecutivos de crecimiento.

En BBVA Research, proyectamos un crecimiento de alrededor del 4,0% para el primer trimestre y de 3,1% para el año. No obstante, cabe señalar que el entorno internacional se ha tornado más complejo debido a las tensiones comerciales entre las principales economías del mundo. Por el momento, los impactos sobre la economía peruana son relativamente acotados, pero también es cierto que la incertidumbre vinculada a un escenario externo de mayor confrontación se mantiene en niveles elevados.

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.bbvaresearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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