

Perú | Crecimiento de julio sorprendió al alza

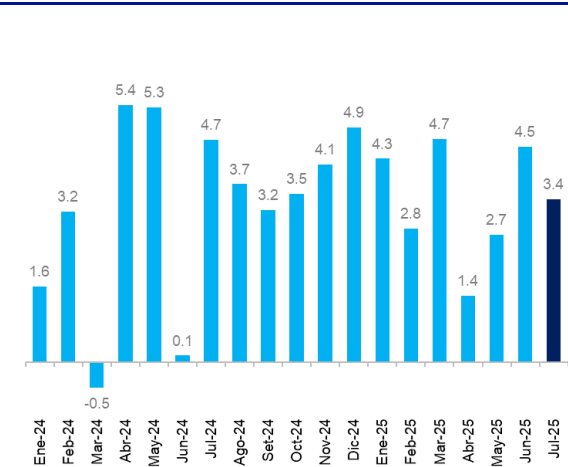
Yalina Crispin y Hugo Vega

En julio, la actividad económica creció 3,4 % interanual, por encima del consenso de analistas de Bloomberg (3,0 %), aunque por debajo del avance de junio (4,5 %) (ver Gráfico 1).

Sectorialmente, el componente primario del PIB creció 4,9 % (ver Tabla 1). El agro avanzó 8,5 %, impulsado por una mayor superficie sembrada y condiciones climáticas favorables. La pesca se expandió 34,9 %, gracias al mayor desembarque de anchoveta (292 mil TM vs. 39 mil TM en julio de 2024), lo que dinamizó la manufactura primaria dedicada a harina y aceite de pescado. Por su parte, la minería metálica creció 1,9 %, con aumentos en la producción de cobre (+2,0 %) y oro (+7,5 %).

El conjunto de actividades no primarias, por su parte, creció 2,7 % en julio. Destacaron la construcción (+5,0 %) y la manufactura no primaria, especialmente por la mayor producción de bienes de capital.

GRÁFICO 1. PIB (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI

TABLA 1. PIB POR SECTORES PRODUCTIVOS (VAR. % INTERANUAL)

	Var.% interanual				
	2024	1T.25	2T.25	Jun.25	Jul.25
Agropecuario	5.4	2.9	2.8	8.8	8.5
Pesca	24.9	25.2	-4.3	33.7	34.9
Minería e Hidrocarburos	2.2	2.4	0.6	1.0	2.0
Minería Metálica	2.2	3.2	1.5	1.9	1.9
Hidrocarburos	2.1	-2.3	-4.7	-4.7	2.2
Manufactura	3.9	4.0	2.1	7.3	3.7
Primaria	8.3	9.8	2.6	15.6	7.0
No Primaria	2.7	2.3	1.9	3.9	2.6
Electricidad y Agua	2.4	1.5	2.1	2.6	2.1
Construcción	3.6	5.6	4.8	9.6	5.0
Comercio	3.0	3.4	3.0	3.1	2.7
Servicios	4.2	3.5	2.7	2.3	2.4
Servicios Financieros	-1.6	0.6	-0.3	-0.4	0.0
Telecomunicaciones	2.0	-0.1	-1.2	0.3	0.2
Alojamiento y Restaurantes	3.7	1.9	2.5	-3.3	-0.8
Transportes	6.1	7.4	4.9	4.2	4.3
Otros Servicios	4.2	4.3	3.8	3.6	3.5
PIB	3.4	3.9	2.8	4.5	3.4
VAB primario	4.3	3.8	1.5	6.0	4.9
VAB no primario*	3.1	3.4	2.8	4.1	2.7

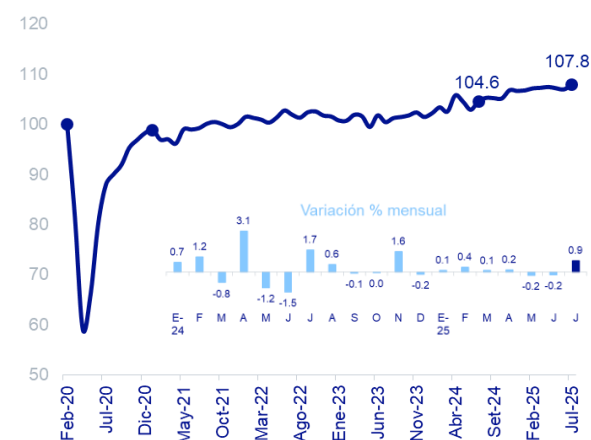
*No incluye derechos de importación.

Fuente: INEI

En el análisis secuencial y tomando como referencia el PIB corregido por estacionalidad que publica el INEI, la producción se expandió 0,9 % en julio con respecto al nivel que alcanzó el mes previo (ver Gráfico 2). En un ejercicio en el que se mantiene durante el resto del año el

nivel de producción alcanzado en julio, el crecimiento del PIB en 2025 sería de 2,8%.

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



Fuente: INEI

GRÁFICO 3. INDICADORES DE ACTIVIDAD (VAR. % INTERANUAL)

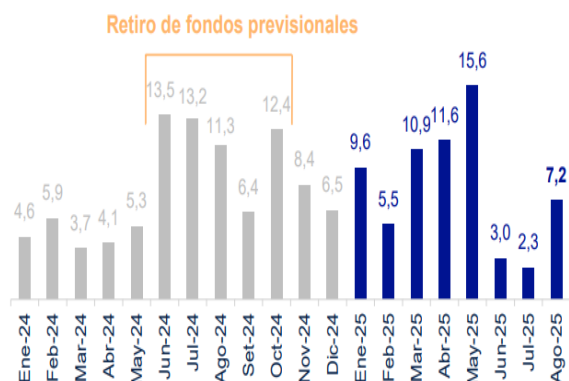
	May.25	Jun	Jul	Ago
Electricidad	2,1	3,2	2,3	0,3
Inversión pública	-0,9	14,5	-6,6	3,7
Importaciones de bienes de consumo	17,0	15,2	12,1	10,7
Importaciones de bienes de capital	24,2	12,2	25,8	22,2

Fuente: INEI, COES, SUNAT y BCRP

El balance de los indicadores de actividad disponibles para agosto de 2025 sugiere que la tasa de crecimiento interanual habría sido menor (ver Gráficos 3, 4 y 5).

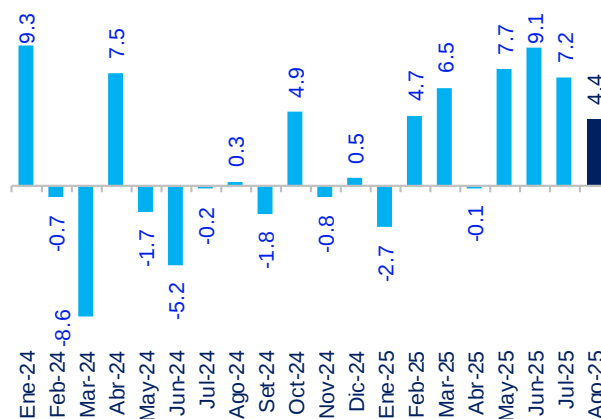
- **Oferta:** en agosto, la producción de electricidad aumentó 0,3 % interanual, por debajo del mes anterior, lo que evidencia una desaceleración de la actividad económica. El menor crecimiento respondió, en parte, a una menor demanda de energía de algunas unidades mineras.
- **Demanda – Consumo:** las señales son mixtas. La venta de autos livianos aumentó 26,7 % interanual, por debajo del 34,7 % de julio. De igual forma, las importaciones de bienes de consumo se desaceleraron de 12,1 % en julio a 10,7 % en agosto. En contraste, el indicador de consumo Big Data de BBVA Research creció 7,2 %, muy por encima del 2,3 % registrado en julio.
- **Demanda – Inversión:** se observa una moderación. El avance del consumo interno de cemento se redujo de 7,2 % en julio a 4,4 % en agosto, mientras que las importaciones FOB de bienes de capital se desaceleraron de 25,8 % a 22,2 %. En contraste, la inversión pública del Gobierno General repuntó a cerca de 4,0 % tras una contracción de 6,6 % en julio.

GRÁFICO 4. INDICADOR BIG DATA DE CONSUMO (VAR.% INTERANUAL)



El indicador utiliza información de (i) los montos de compras con tarjetas de crédito y débito que realizan las familias y (ii) los retiros de dinero a través de cajeros y ventanilla.
Fuente: BBVA Perú

GRÁFICO 5. CONSUMO INTERNO DE CEMENTO* (VAR. % INTERANUAL)



*El dato de agosto 2025 corresponde el dato del despacho nacional de cemento.
Fuente: INEI Y ASOCEM

Con el dato de julio, el crecimiento acumulado se sitúa en 3,65 %. Para los próximos meses prevemos una moderación, ya que la base de comparación interanual será más alta —en parte por los retiros de fondos de pensiones registrados el año pasado—. A ello se suma la pérdida de dinamismo de la inversión pública y una mayor cautela en el gasto privado ante la cercanía de las elecciones. En este contexto, estimamos que la economía crecerá entre 2,5 % y 3,0 % en la segunda mitad del año, cerrando 2025 con una expansión de 3,1 %.

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.