

Perú | La actividad sorprendió positivamente en marzo

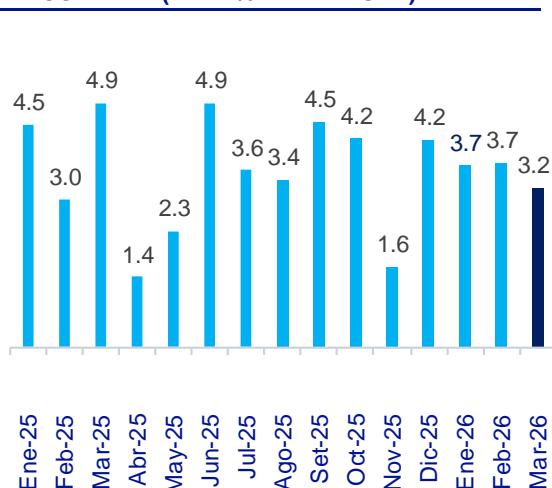
Yalina Crispin y Hugo Vega

El crecimiento económico en marzo de 2026 alcanzó el 3,2% interanual (ver Gráfico 1), menor al 3,7 % observado en los dos meses anteriores, pero superando al consenso de analistas encuestados por Bloomberg, que anticipaba una expansión del PIB de 2,4% en un contexto en que la economía peruana enfrentaba tres choques negativos simultáneos: la interrupción del transporte de gas desde el yacimiento de Camisea, el conflicto en el Medio Oriente, y las anomalías climatológicas.

El crecimiento en marzo estuvo impulsado principalmente por el dinamismo del componente no primario del PIB, que avanzó 3,8% (excluyendo los derechos de importación). Construcción fue el sector de mayor dinamismo y se aceleró de 8,9 % en febrero a 15,6 %. Comercio, por su parte, creció 4,1%, reflejando las mayores ventas de autos y al por menor.

El PIB primario, en cambio, retrocedió en marzo (1,7 %), incluso más que en febrero (0,5 %). Este resultado se explica principalmente por la fuerte contracción de la producción de hidrocarburos (-35,4 %), en lo que fue determinante la interrupción del suministro local de gas, y del sector pesca (-12,5 %). La actividad agropecuaria también registró un retroceso (0,5 %), en particular el subsector agrícola (-2,0 %), porque la superficie cosechada fue menor y por condiciones climáticas desfavorables.

GRÁFICO 1. PIB (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: INEI

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

	Var. % Interanual					Ene.26	Feb.26	Mar.26	1T.26
	1T.25	2T.25	3T.25	4T.25	2025				
Agropecuario	4.9	3.7	12.9	2.0	5.6	3.9	1.1	-0.5	1.5
Pesca	26.4	-5.0	10.0	-3.3	2.9	-9.6	-5.2	-12.5	-9.1
Minería e Hidrocarburos	3.4	0.7	2.1	-0.1	1.5	3.3	-1.1	-4.6	-0.9
Minería Metálica	4.3	1.5	1.9	0.3	2.0	3.6	0.1	0.1	1.2
Hidrocarburos	-2.3	-4.7	3.7	-3.1	-1.6	1.5	-9.7	-35.4	-15.4
Manufactura	4.3	2.1	2.1	2.9	2.8	-1.1	2.9	3.6	1.8
Primaria	10.9	3.2	3.1	4.6	5.2	0.3	0.0	11.5	3.7
No Primaria	2.3	1.7	1.9	2.2	2.0	-1.6	3.9	1.3	1.2
Electricidad y Agua	1.3	2.2	2.0	2.5	2.0	4.3	3.3	1.3	3.0
Construcción	5.6	4.8	6.5	9.0	6.7	15.5	8.7	15.6	13.3
Comercio	3.4	3.0	3.5	4.4	3.6	4.3	6.1	4.1	4.9
Servicios	3.5	2.7	3.0	3.0	3.1	2.8	3.4	2.8	3.0
Servicios Financieros	0.6	-0.3	0.8	-0.1	0.2	-0.4	-0.3	-0.8	-0.5
Telecomunicaciones	-0.1	-1.2	0.8	-0.6	-0.4	0.8	0.4	1.1	0.8
Alojamiento y Restaurantes	1.9	2.5	0.8	3.9	2.3	5.7	7.2	4.9	5.9
Transportes	7.5	4.9	3.9	3.7	5.0	2.8	4.1	1.8	2.9
Otros Servicios	4.3	3.8	4.2	4.3	4.1	4.0	4.5	4.0	4.1
PIB	4.1	2.9	3.8	3.4	3.5	3.7	3.7	3.2	3.5
VAB primario	5.1	1.9	5.1	1.1	3.2	2.7	-0.5	-1.7	0.2
VAB no primario*	3.5	2.8	3.2	3.8	3.3	3.7	4.3	3.8	3.9

* Tanto el VAB primario como no primario corresponden a estimados de BBVA Research. No incluyen los derechos de importación. Fuente: INEI

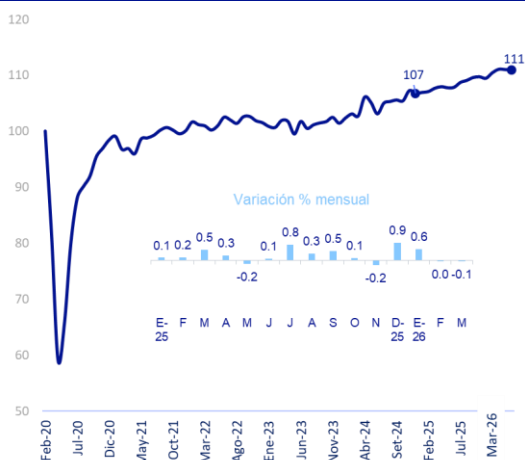
Las cifras de marzo confirman que el crecimiento sigue siendo liderado por los sectores no primarios, mientras que el componente primario del PIB continúa siendo afectado por factores puntuales y transitorios (en marzo, por ejemplo, la interrupción del suministro local de gas durante dos semanas).

Así, en el primer trimestre de 2026, el PIB peruano creció 3,5 %, superando el 3,2 % registrado en el

trimestre previo. El conjunto de sectores no primarios avanzó 3,9 %, apoyado en la aceleración de las actividades de construcción y comercio. La manufactura no primaria, en cambio, mostró una moderación, explicada por el menor dinamismo en la producción de bienes de consumo. Por su parte, el PIB primario se desaceleró fuertemente, creciendo apenas 0,2 % (1,1 % en el último trimestre de 2025), en lo que fue importante la caída de la producción de hidrocarburos —afectada por la interrupción del suministro local de gas— y la desaceleración de la producción agrícola debido a las condiciones del clima.

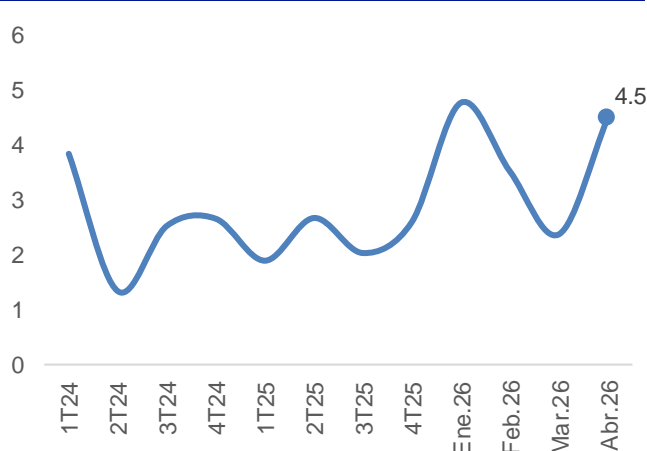
En el análisis secuencial y tomando como referencia el PIB corregido por estacionalidad que publica el INEI, la producción se redujo ligeramente con respecto al mes previo (ver Gráfico 2). En un ejercicio en el que se mantiene durante todo 2026 el nivel de producción alcanzado en marzo, el crecimiento del PIB sería de 2,3 % este año.

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



Fuente: INEI

GRÁFICO 3. PRODUCCIÓN DE ELECTRICIDAD (VAR. % INTERANUAL)



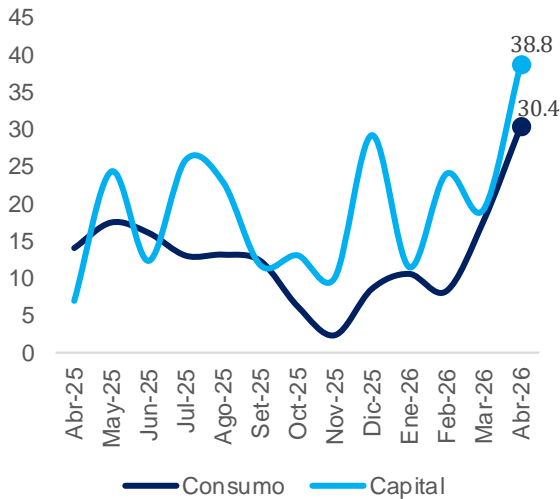
Fuente: Coes

En abril, a partir de los indicadores disponibles, el PIB crecería a una tasa no muy distinta a la de marzo. Por el lado de la oferta, la producción de electricidad mostró un repunte (ver Gráfico 3), mientras que la extracción de anchoveta alcanzó las 440 mil toneladas, un nivel similar al registrado en el mismo mes del año previo. Sin embargo, en el caso de la minería, hay un efecto base negativo (el crecimiento en abril de 2025 fue 11,0 %).

Por el lado de la demanda, las señales son, en general, favorables:

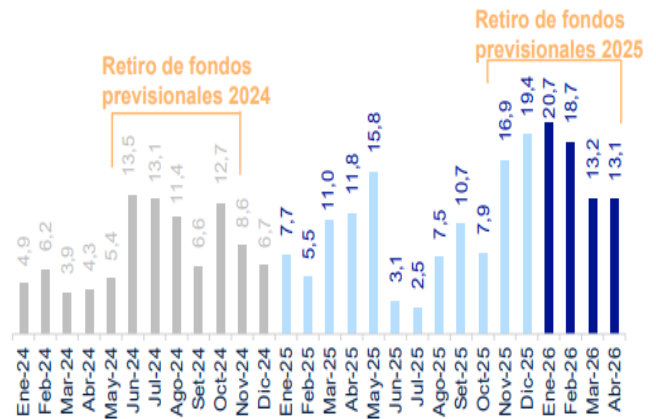
- Consumo: los indicadores muestran un buen dinamismo. Las importaciones de bienes de consumo se aceleraron (ver Gráfico 4) y el indicador de consumo Big Data de BBVA Research mantuvo una tasa de crecimiento en torno al 13,0 % (ver Gráfico 5).
- Inversión: el panorama es mixto. Las importaciones de bienes de capital continuaron creciendo a tasas de dos dígitos e incluso se aceleraron (ver Gráfico 4), lo que confirma el dinamismo de la inversión privada, pero por el lado de los despachos de cemento hubo cierta desaceleración (a 12,0 % desde el 17,9 % en marzo).

GRÁFICO 4. IMPORTACIONES (VAR. % INTERANUAL)



Fuente: SUNAT

GRÁFICO 5. INDICADOR DE 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 ventanillas. Fuente: BBVA Perú

Las cifras de crecimiento de marzo y del primer trimestre sorprendieron al alza. El impacto negativo de la interrupción del suministro local de gas no parece haber sido tan acentuado como se estimó inicialmente, mientras que el comportamiento de sectores más vinculados con demanda sugieren que esta sigue avanzando a buen ritmo. Hacia adelante, sin embargo, hay elementos importantes que continúan generando incertidumbre y condicionando el desempeño que tendrá la economía peruana. Uno de ellos es el resultado electoral, en la que compiten dos opciones con visiones muy distintas y, de esa manera, con implicancias económicas también muy distintas. En ese contexto, se ha observado un fuerte deterioro de las confianzas, tanto la empresarial como la del consumidor. A ello se suma el impacto del conflicto en Medio Oriente, que no se resuelve, y de las anomalías del clima, que por ejemplo han desembocado en vedas para la extracción de anchoveta. Seguiremos evaluando estos factores y actualizaremos nuestras previsiones macroeconómicas en junio.

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.