

Análisis macroeconómico

Perú | PIB moderó su crecimiento en junio y sorprendió negativamente al mercado

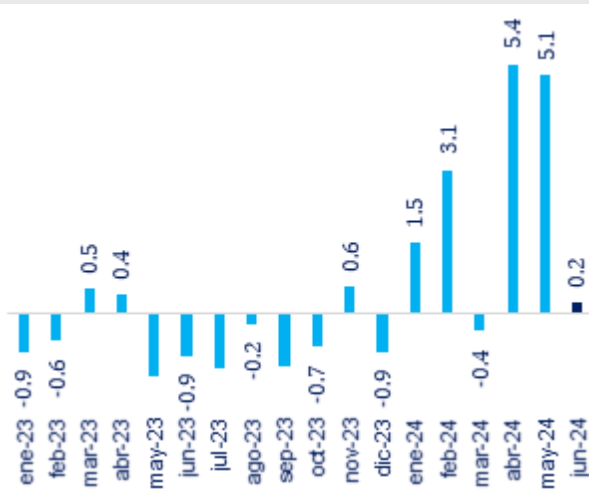
Hugo Vega y Yalina Crispin
15 de agosto 2024

El PIB creció 0,21% interanual en junio (ver gráfico 1), por debajo de las expectativas del mercado (consenso Bloomberg: 1,7%). Por sectores productivos (ver tabla 1), se moderó tanto el componente primario como el no primario en comparación al mes previo.

Los sectores primarios se contrajeron 3,0% en conjunto (+13,6% mayo). El sector minero registró una caída de 8,1%, afectado por el mantenimiento de planta de la unidad minera de Toromocho, entre otros factores. El sector agropecuario también se contrajo producto de las condiciones climatológicas adversas y bajos niveles de recurso hídrico. En contraste, el sector pesca creció 56,8%, lo que recoge el efecto de la extracción de anchoveta (10% de la cuota correspondiente a la primera temporada se extrajo en junio).

Por su parte, el PIB no primario creció 1,9% (2,4% mayo). En comparación al mes previo el sector construcción se deterioró (-2.4%), por un menor empuje de la inversión pública. Además, la manufactura no primaria también se contrajo (por la menor producción de bienes de consumo para el mercado interno). En contraste, se aceleró el crecimiento del sector comercio y algunas ramas del sector servicios, lo que estaría asociado, en parte, a los retiros de los fondos previsionales.

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



Fuente: INEI

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

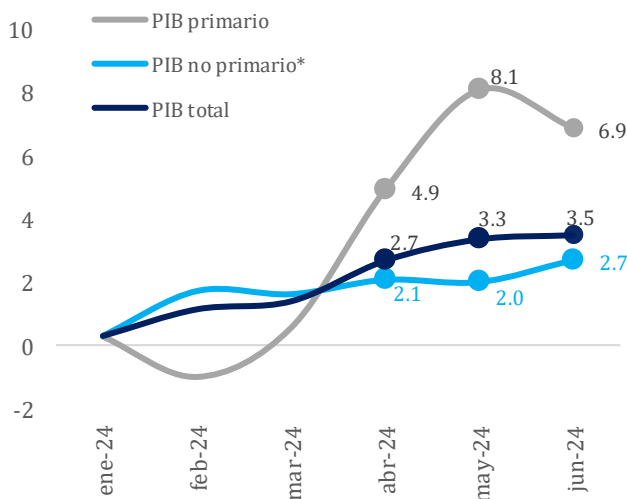
	Var.% interanual					
	2023	1T-24	abr-24	may-24	Jun-24	2T
Agropecuario	-2.9	-0.7	23.7	2.6	-1.6	8.0
Pesca	-19.7	-29.5	158.4	329.2	56.8	184.2
Minería e Hidrocarburos	8.2	7.6	-4.3	1.8	-7.5	-3.3
Minería Metálica	9.5	8.8	-4.5	2.4	-8.1	-3.4
Hidrocarburos	0.7	0.9	-3.6	-1.7	-3.5	-2.9
Manufactura	-6.6	-6.3	11.4	18.6	0.2	10.1
Primaria	-1.8	-17.7	30.4	69.9	10.7	39.4
No Primaria	-8.2	-1.8	4.8	0.9	-3.0	1.0
Electricidad y Agua	3.7	3.9	2.6	1.7	0.1	1.4
Construcción	-7.9	5.1	7.0	5.5	-2.4	3.3
Comercio	2.4	2.4	3.1	2.1	2.3	2.5
Servicios	0.0	1.8	2.9	2.3	3.5	3.0
Otros Servicios	3.7	2.7	4.4	3.9	4.0	4.1
Servicios Financieros	-7.8	-4.5	-2.8	-1.1	0.1	-1.3
Telecomunicaciones	-5.8	-0.6	3.2	0.1	3.2	2.1
Alojamiento y Restaurantes	2.7	3.6	-3.5	1.1	4.7	0.4
Transportes	1.6	4.3	7.3	7.0	5.6	6.6
PIB	-0.6	1.4	5.4	5.1	0.2	3.6
VAB primario	2.9	0.5	10.5	13.6	-3.0	8.2
VAB no primario*	-1.5	1.6	3.8	2.4	1.9	2.7

*No incluye Derechos de importación. Fuente: INEI

De otro lado, el promedio móvil tres meses de la tasa de crecimiento (análisis que permite reducir la volatilidad del crecimiento mensual), muestra que el PIB viene creciendo 3,5%, con una aceleración de las actividades primarias (6,9%), en tanto que el PIB no primario mantiene una tasa de crecimiento más moderada (2,7%). (ver gráfico 2)

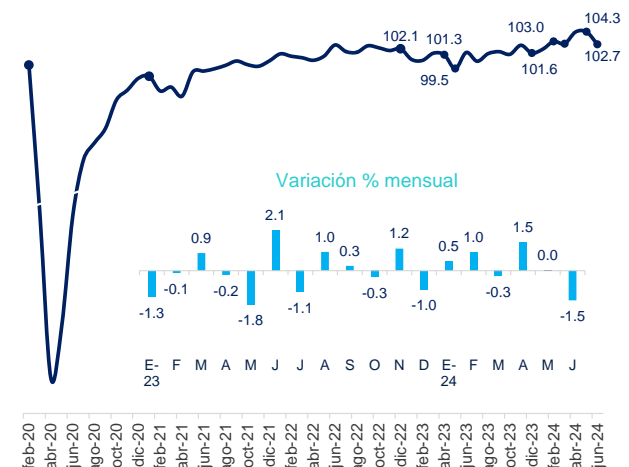
El análisis secuencial, usando el PIB corregido por estacionalidad que publica el INEI, revela que la producción se contrajo en junio (-1,5% respecto a mayo). Si mantenemos el nivel alcanzado en junio hasta diciembre, la economía crecería 1,7% este año (*carry over*).

Gráfico 2. **PIB POR SECTORES**
(PROMEDIO MÓVIL TRES MESES, VAR.% INTERANUAL)



*No considera los derechos de importación.
Fuente: INEI

Gráfico 3. **PIB**
(NIVEL DESESTACIONALIZADO, FEB.20=100)



Fuente: INEI

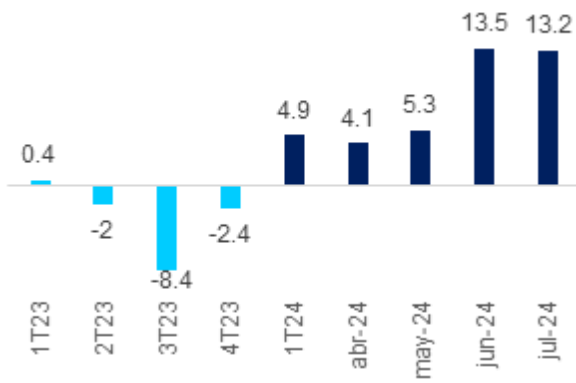
Con el dato de junio, estimamos que la actividad se aceleró en el segundo trimestre a 3,6% (1,4% primer trimestre), por el impulso de los sectores primarios, en particular el sector pesca (compara muy bien en términos interanuales pues el año pasado no se abrió esa primera temporada ante la presencia del fenómeno El Niño costero). Estimamos que el impacto directo del sector pesquero aportó 1,5 puntos porcentuales al crecimiento del trimestre. Es importante señalar que la ejecución del segundo trimestre se ubicó algo por debajo de lo previsto en nuestro escenario base. Esto se debió a factores no previstos: el mantenimiento de planta de la minera Toromocho y la conflictividad social que afectó la producción de la unidad minera El Brocal. Así como también por la moderación de la manufactura no primaria. Hacia adelante nos mantenemos atentos al desempeño de las tendencias de algunas ramas de la manufactura no primaria.

Los indicadores disponibles para julio sugieren que la actividad habría mostrado un mejor desempeño: (i) se aceleró la inversión pública (alrededor del 30% real, junio: 4,0%), (ii) la producción de electricidad registró una mayor tasa de expansión (2,9%; junio: 0,1%) y (iii) el consumo de cemento registró una menor contracción en julio. Además, el Índice Big Data de Consumo elaborado por BBVA se mantiene dinámico en julio (ver gráfico 4), lo que se ha dado en un contexto de mejora en el empleo (ver tabla 2), así como por la mayor disponibilidad de liquidez proveniente de los retiros de fondos privados previsionales (ver gráfico 5).

Hacia adelante, mantenemos nuestra previsión de 2,9%, pero nos mantenemos atentos en analizar (i) si la economía muestra una tendencia a moderar su ritmo de expansión, (ii) el efecto positivo de la mayor disponibilidad

de recursos asociados al nuevo retiro de fondos privados de pensiones, y (iii) el impacto de la mejora de la confianza empresarial, que ya se ubica en sus niveles más elevados de los últimos tres años.

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



*/ Se utiliza 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 ventanilla. Fuente: BBVA Research

Tabla 2. **INDICADORES DEL MERCADO LABORAL**

	jun-23	sep-23	dic-23	mar-24	may-24	jun-24
Empleo Formal Nacional						
Puestos formales	3.4	1.0	0.6	-0.2	1.9	1.5
Ingreso laboral (ajustado por inflación)	-3.1	-0.5	1.8	-0.6	5.8	5.4
Masa salarial (ajustado por inflación)	0.2	0.5	2.4	-0.8	7.6	7.0
Empleo en Lima Metropolitana						
PEA Ocupada	2.5	4.5	4.6	4.6	4.7	4.7
Ingreso laboral (ajustado por inflación)	7.5	5.6	3.3	4.8	3.3	1.7
Masa salarial (ajustado por inflación)	0.2	0.5	2.4	-0.8	8.0	7.0

Fuente: BCRP, SUNAT y BBVA Research

Gráfico 5. **INDICADOR DE BIG DATA DE CONSUMO***
(TÉRMINOS REALES, PROMEDIO JUNIO 2023 =100)



*/ Se adelantan dos días por factores estacionales (los domingos se presentan los menores gastos de la semana). Con el cambio se consigue una coincidencia en el gráfico. Fuente: BBVA Research

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.bbvarsearch.com.

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

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

Tel: + 51 12095311

www.bbvarsearch.com