



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Enero 2021¹

1. En la segunda quincena de enero se llevó a cabo la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas a una muestra representativa de empresas de los diversos sectores económicos del país, así como a instituciones financieras y analistas económicos.

Expectativas de inflación

2. **Las expectativas de inflación** para enero de 2021 se ubicaron entre 1,95 y 2,00 por ciento; y en 2,00 por ciento para 2022.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:			
	30 de Nov.	31 de Dic.	31 de Ene.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2021	1,90	2,05	2,00	↓
2022	2,00	2,00	2,00	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2021	1,50	1,65	1,95	↑
2022	2,00	2,00	2,00	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2021	2,00	2,00	2,00	=
2022	2,00	2,20	2,00	

^{1/} 22 analistas en Noviembre, 16 en Diciembre, y 14 en Enero de 2021

^{2/} 14 empresas financieras en Noviembre, 16 en Diciembre, y 16 en Enero de 2021

^{3/} 315 empresas no financieras en Noviembre, 306 en Diciembre, y 300 en Enero de 2021

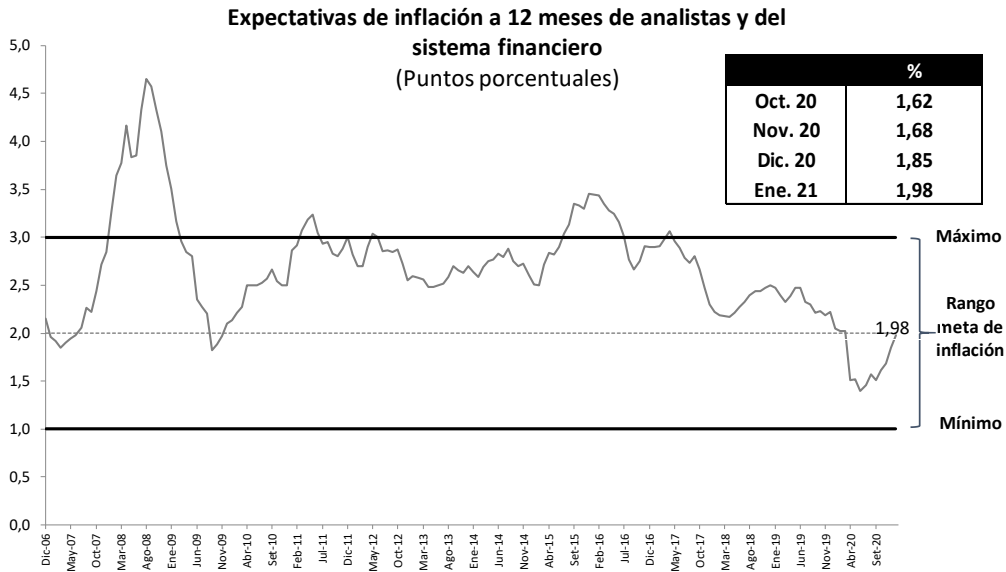
3. **La expectativa de inflación a 12 meses, para el promedio de analistas económicos y del sistema financiero, subió de 1,85 por ciento en diciembre a 1,98 por ciento en enero.**

¹ Participaron en la elaboración del informe: María Reyna y Luis Zapata.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021



Nota: Las expectativas de inflación a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos. Para cada uno de ellos, se obtiene un estimado de la expectativa a 12 meses ponderando la expectativa del año por el número de meses restantes y las expectativas del año siguiente por el número de meses que faltan para completar los 12 meses.

Expectativas de crecimiento

4. Las expectativas de crecimiento del PBI para 2020 se ubicaron en un rango de **-11,5 y -9,0 por ciento**. Para 2021 se situó en un rango entre 4,5 y 9,0 por ciento; y para 2022 en 4,0 por ciento.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	<u>Encuesta realizada al:</u>			
	30 de Nov.	31 de Dic.	31 de Ene.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2020	-12,2	-11,8	-11,5	↑
2021	9,0	9,5	9,0	↓
2022	4,5	4,5	4,0	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2020	-12,6	-12,0	-11,5	↑
2021	9,0	9,0	9,0	=
2022	4,0	4,0	4,0	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2020	-10,0	-10,0	-9,0	↑
2021	4,0	4,5	4,5	=
2022	4,0	4,0	4,0	

^{1/} 22 analistas en Noviembre, 16 en Diciembre, y 14 en Enero de 2021

^{2/} 14 empresas financieras en Noviembre, 16 en Diciembre, y 16 en Enero de 2021

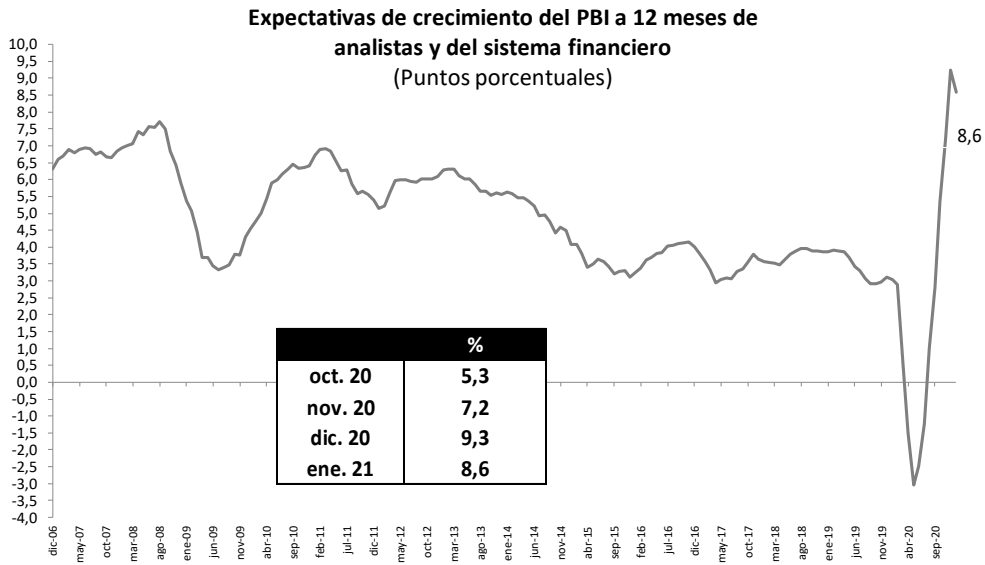
^{3/} 315 empresas no financieras en Noviembre, 306 en Diciembre, y 300 en Enero de 2021

5. La expectativa de crecimiento del PBI a 12 meses, para el promedio de analistas económicos y del sistema financiero, disminuyó de 9,2 por ciento en diciembre a 8,6 por ciento en enero.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021



Nota: Las expectativas de crecimiento a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos. Para cada uno de ellos, se obtiene un estimado de la expectativa a 12 meses ponderando la expectativa del año por el número de meses restantes y las expectativas del año siguiente por el número de meses que faltan para completar los 12 meses.

Expectativas de tipo de cambio y tasa de interés

6. Las expectativas de tipo de cambio para 2021 se ubicaron entre S/ 3,50 y S/ 3,55 soles por dólar, y para 2022 entre S/ 3,43 y S/ 3,50 soles por dólar.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TIPO DE CAMBIO (S/ por US\$)*

	<u>Encuesta realizada al:</u>			
	30 de Nov.	31 de Dic.	31 de Ene.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2021	3,54	3,56	3,50	↓
2022	3,50	3,56	3,50	
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2021	3,43	3,45	3,50	↑
2022	3,40	3,43	3,43	
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}				
2021	3,50	3,51	3,55	↑
2022	3,50	3,50	3,50	

^{1/} 22 analistas en Noviembre, 16 en Diciembre, y 14 en Enero de 2021

^{2/} 14 empresas financieras en Noviembre, 16 en Diciembre, y 16 en Enero de 2021

^{3/} 315 empresas no financieras en Noviembre, 306 en Diciembre, y 300 en Enero de 2021

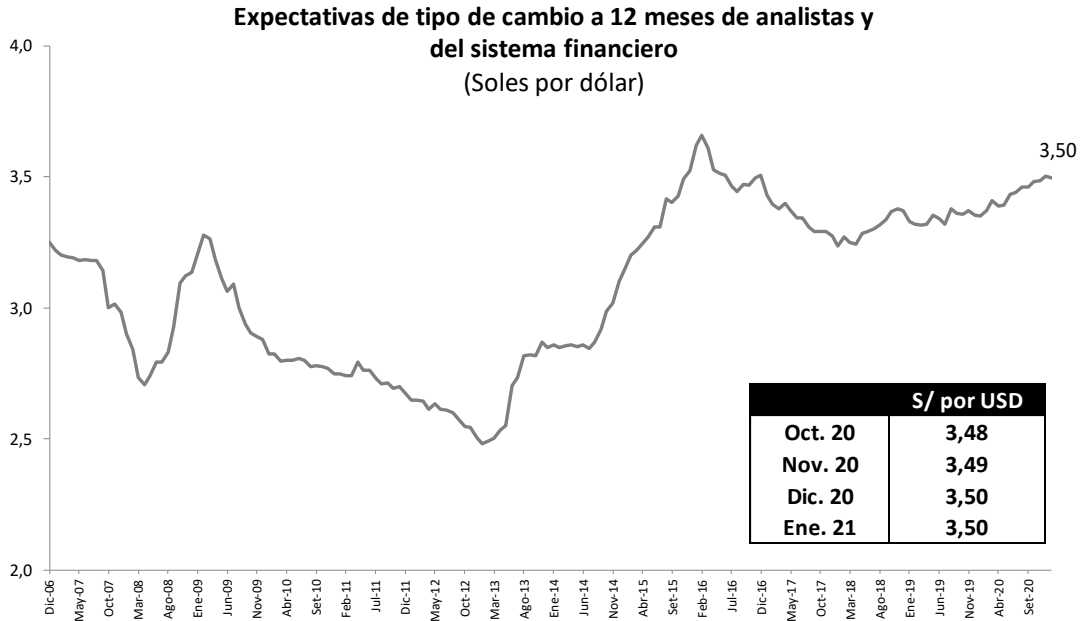
* Tipo de cambio al cierre del año

7. La expectativa de tipo de cambio a 12 meses, para el promedio de analistas económicos y del sistema financiero, se mantuvo en S/ 3,50 soles por dólar.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021



Nota: Las expectativas de tipo de cambio a 12 meses se calculan como el promedio simple de las expectativas a 12 meses del sistema financiero y de los analistas económicos. Para cada uno de ellos, se obtiene un estimado de la expectativa a 12 meses ponderando la expectativa del año por el número de meses restantes y las expectativas del año siguiente por el número de meses que faltan para completar los 12 meses.

8. Los analistas económicos y el sistema financiero mantuvieron sus expectativas de tasa de interés de referencia en 0,25 por ciento para 2021. Para 2022, las del sistema financiero se mantuvieron en 0,75 por ciento, mientras que las de los analistas económicos disminuyeron de 1,00 a 0,75 por ciento.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: TASA DE INTERÉS DE REFERENCIA DEL CIERRE DEL AÑO

	Encuesta realizada al:			
	30 de Nov.	31 de Dic.	31 de Ene.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2021	0,25	0,25	0,25	=
2022	1,00	1,00	0,75	
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2021	0,25	0,25	0,25	=
2022	0,75	0,75	0,75	

^{1/} 22 analistas en Noviembre, 16 en Diciembre, y 14 en Enero de 2021

Expectativas empresariales

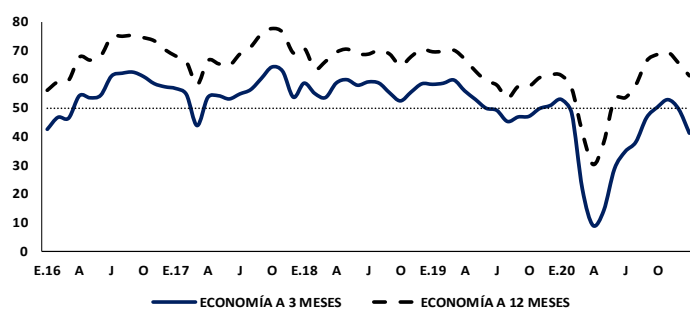
9. En enero, todos los indicadores de expectativas y de situación actual registraron una moderación por segundo mes consecutivo.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 Y 12 MESES



	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21
3 meses	52,8	49,5	41,2
12 meses	69,3	65,4	61,1

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Noviembre 2020	Diciembre 2020	Enero 2021	Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL						
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	43,8	46,0	42,5	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	55,2	52,7	48,1	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	52,4	47,8	47,0	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	39,7	40,2	37,8	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	51,3	47,9	47,3	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	10,6	12,2	13,0	-0,36
EXPECTATIVA DE:						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	52,8	49,5	41,2	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	69,3	65,4	61,1	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	55,1	49,7	44,8	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	69,8	64,3	61,2	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	55,6	52,8	45,5	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	70,6	69,0	62,7	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	58,2	53,6	48,4	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	71,2	70,3	64,3	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	47,6	44,9	43,3	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	57,1	53,5	52,0	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	48,3	45,8	44,3	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	60,0	57,3	54,7	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:						
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	55,4	57,6	59,0	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	54,8	56,1	57,7	0,59

> : mayor a 50

< : menor a 50

1/ Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta diciembre de 2019 respectivamente. Para los indicadores de situación actual y finanzas se muestra la correlación contemporánea, y para el resto de expectativas se presenta la correlación con el PBI adelantado tres periodos.

2/ Los días de inventarios no deseados muestran la diferencia entre los días de inventarios correspondientes a cada mes menos los días de inventarios deseados según las empresas.

3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017

Campaña navideña

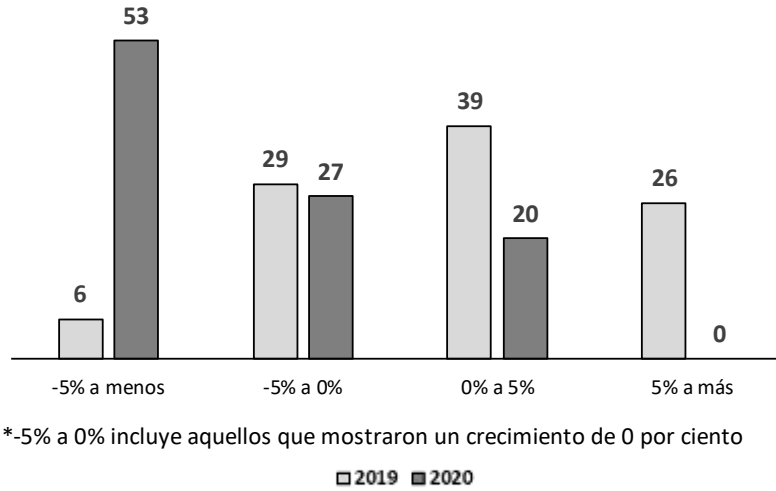
10. El 80 por ciento de las empresas del sector comercio manifiesta que sus ventas en la campaña navideña de 2020 fueron inferiores a las de la campaña de 2019. Para el 53 por ciento la caída fue superior al 5 por ciento.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

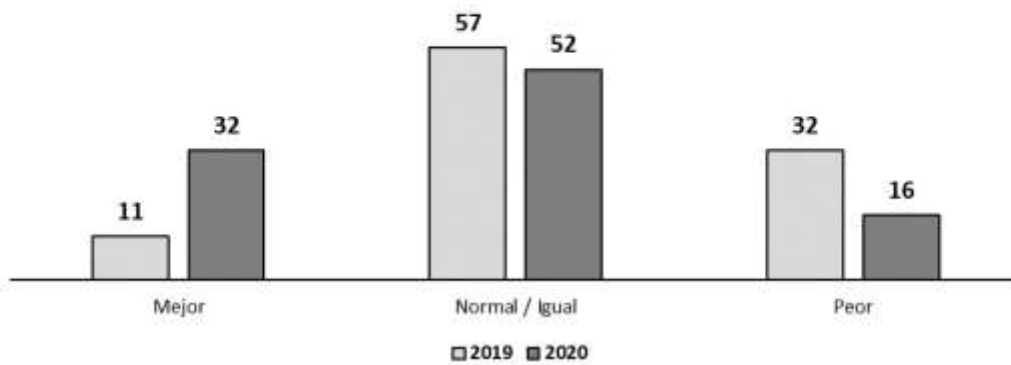
No. 8 – 4 de febrero de 2021

Crecimiento de sus ventas en la campaña navideña de 2020, con respecto a la del año previo:
(% respuestas)



11. Para el 52 por ciento de las empresas del sector comercio, el resultado de la campaña navideña fue igual al esperado. Para un 32 por ciento la campaña tuvo un desempeño mejor a previsto.

Respecto a lo esperado, el desempeño de la campaña navideña fue:
(% respuestas)



Situación actual

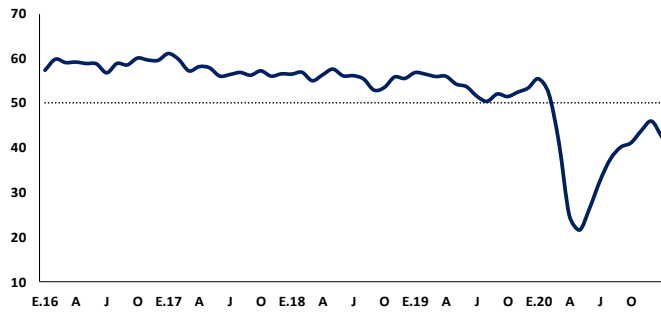


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO

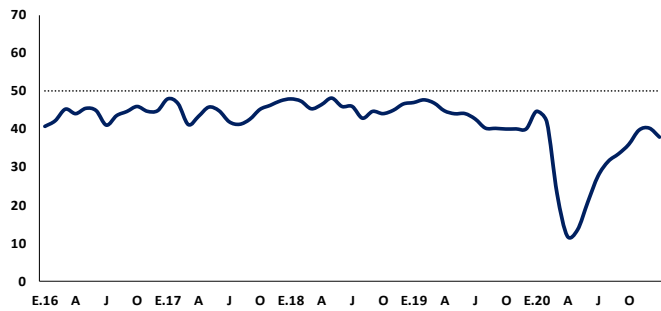
Cómo considera usted la situación actual de su negocio?



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	15	62	23	46,0
Ene. 21	13	60	28	42,5
Variación				-3,5

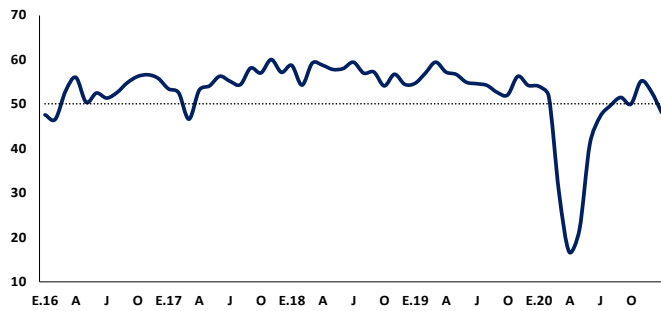
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	17	47	36	40,2
Ene. 21	12	52	36	37,8
Variación				-2,4

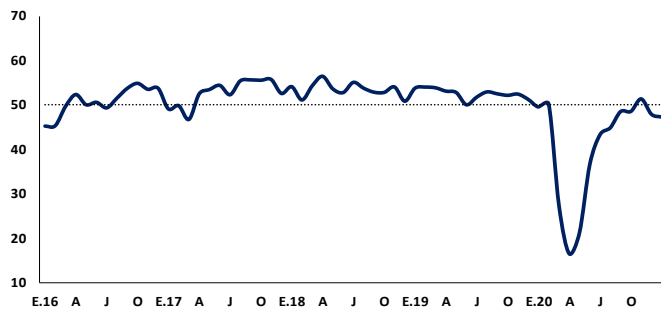
NIVEL DE VENTAS



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	28	49	23	52,7
Ene. 21	23	49	27	48,1
Variación				-4,6

ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR



Porcentajes reportados

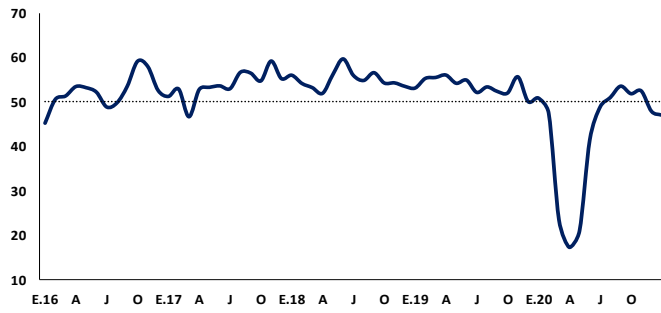
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	16	64	20	47,9
Ene. 21	17	61	22	47,3
Variación				-0,6



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

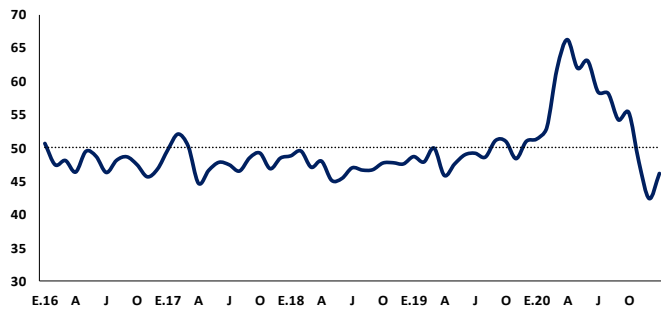
NIVEL DE PRODUCCIÓN



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	23	51	27	47,8
Ene. 21	21	52	27	47,0
Variación				-0,8

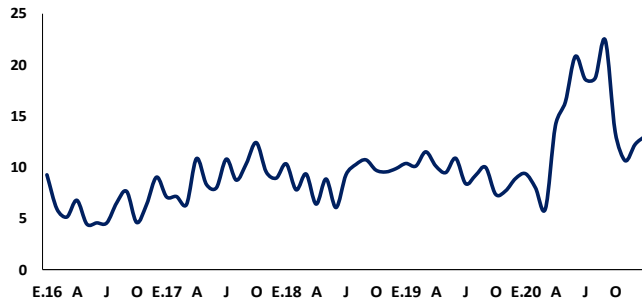
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	10	65	25	42,4
Ene. 21	17	58	25	46,2
Variación				3,8

INVENTARIOS NO DESEADOS



	Días
Dic. 20	12,2
Ene. 21	13,0
Variación	0,8

	Nivel de ventas			Nivel de producción			Órdenes de compra		
	Diciembre	Enero		Diciembre	Enero		Diciembre	Enero	
Minería e Hidrocarburos	50	50	▬	53	48	↓	42	44	↑
Manufactura	53	49	↓	46	50	↑	48	48	▬
Construcción	35	41	↑	35	40	↑	33	44	↑
Comercio	57	56	↓	n.a.	n.a.	n.a.	55	52	↓
Servicios	51	39	↓	n.a.	n.a.	n.a.	44	44	▬
Total	53	48	↓	48	47	↓	48	47	↓



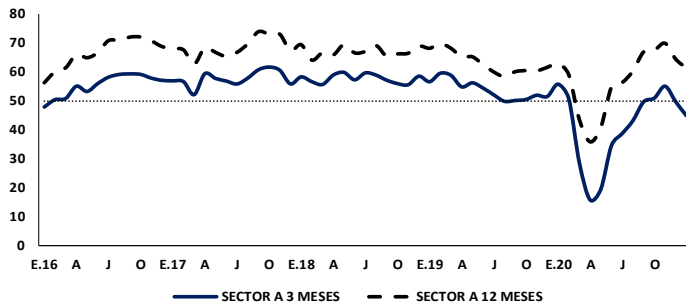
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

	Situación actual del negocio			Demanda respecto a lo esperado		
	Diciembre	Enero		Diciembre	Enero	
Minería e Hidrocarburos	53	52	↓	37	43	↑
Manufactura	43	45	↑	44	40	↓
Construcción	37	27	↓	20	22	↑
Comercio	56	47	↓	50	45	↓
Servicios	42	36	↓	32	28	↓
Total	46	42	↓	40	38	↓

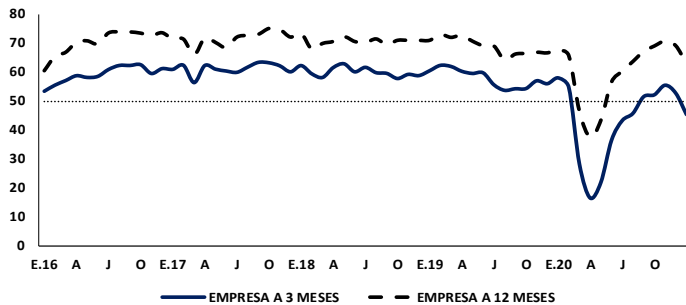
Indicadores de expectativas

EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 Y 12 MESES



	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21
3 meses	55,1	49,7	44,8
12 meses	69,8	64,3	61,2

EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 Y 12 MESES



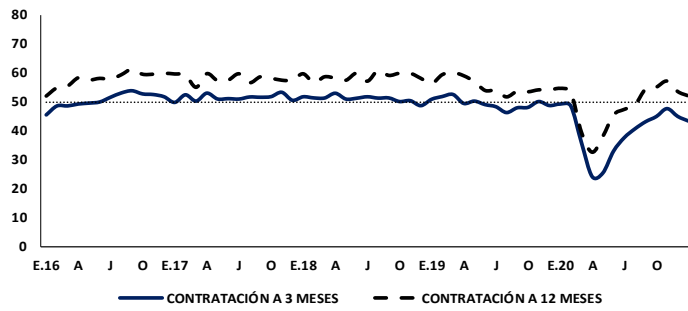
	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21
3 meses	55,6	52,8	45,5
12 meses	70,6	69,0	62,7



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

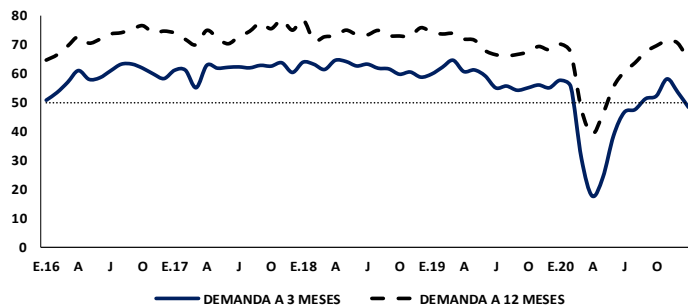
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 Y 12 MESES



Expectativa de contratación de personal

	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21
3 meses	47,6	44,9	43,3
12 meses	57,1	53,5	52,0

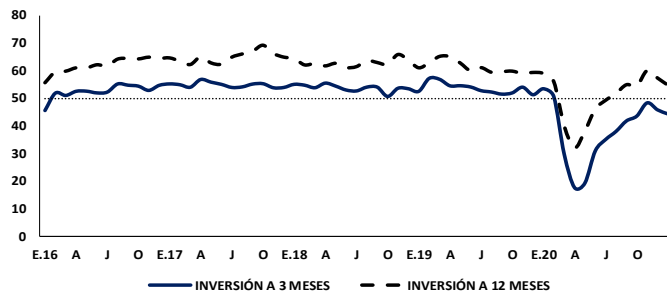
EXPECTATIVA DE DEMANDA A 3 Y 12 MESES



Expectativa del demanda

	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21
3 meses	58,2	53,6	48,4
12 meses	71,2	70,3	64,3

EXPECTATIVA DE INVERSIÓN A 3 Y 12 MESES

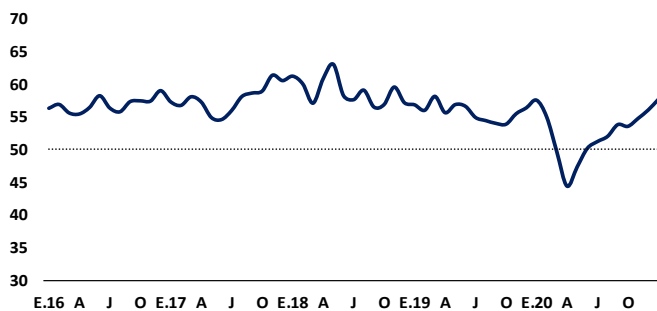


Expectativa de inversión

	Nov. 20	Dic. 20	Ene. 21
3 meses	48,3	45,8	44,3
12 meses	60,0	57,3	54,7

EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES

Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios del bien final



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	18	76	6	56,1
Ene. 21	21	73	6	57,7
Variación				1,6

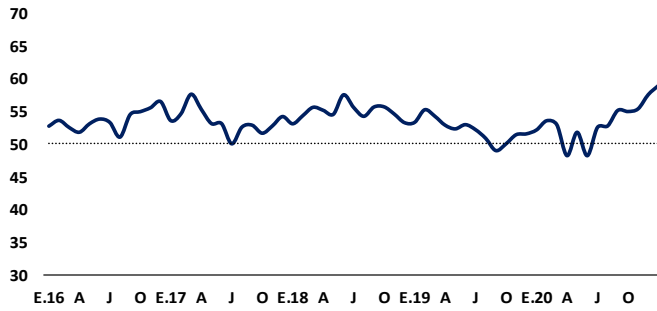


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES

Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios de los insumos



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Dic. 20	21	73	6	57,6
Ene. 21	25	69	7	59,0
Variación				1,4

Expectativas sectoriales:

	Economía a 3 meses			Economía a 12 meses		
	Diciembre	Enero		Diciembre	Enero	
Minería e Hidrocarburos	30	41	↑	48	57	↑
Manufactura	52	44	↓	67	64	↓
Construcción	37	30	↓	50	42	↓
Comercio	53	40	↓	68	62	↓
Servicios	48	42	↓	68	64	↓
Total	50	41	↓	65	61	↓

	Sector a 3 meses			Sector a 12 meses		
	Diciembre	Enero		Diciembre	Enero	
Minería e Hidrocarburos	38	43	↑	53	67	↑
Manufactura	51	50	↓	68	64	↓
Construcción	41	36	↓	55	50	↓
Comercio	54	44	↓	68	63	↓
Servicios	47	42	↓	65	61	↓
Total	50	45	↓	64	61	↓

	Demanda a 3 meses			Demanda a 12 meses		
	Diciembre	Enero		Diciembre	Enero	
Minería e Hidrocarburos	45	50	↑	53	63	↑
Manufactura	54	53	↓	72	67	↓
Construcción	43	37	↓	50	54	↑
Comercio	61	49	↓	77	66	↓
Servicios	50	44	↓	70	62	↓
Total	54	48	↓	70	64	↓



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 8 – 4 de febrero de 2021

	Inversión a 3 meses			Inversión a 12 meses		
	Diciembre	Enero		Diciembre	Enero	
Minería e Hidrocarburos	50	50	▬	55	64	↑
Manufactura	45	46	↑	60	57	↓
Construcción	35	37	↑	48	43	↓
Comercio	51	46	↓	58	55	↓
Servicios	43	42	↓	56	51	↓
Total	46	44	↓	57	55	↓

	Empleo a 3 meses			Empleo a 12 meses		
	Diciembre	Enero		Diciembre	Enero	
Minería e Hidrocarburos	35	43	↑	48	55	↑
Manufactura	45	45	▬	54	53	↓
Construcción	37	43	↑	50	54	↑
Comercio	51	40	↓	58	48	↓
Servicios	45	45	▬	53	53	▬
Total	45	43	↓	53	52	↓

Encuesta de expectativas regional

12. En enero de 2021 se realizó la encuesta de percepción regional con una cobertura de 254 empresas de alcance local, que operan en alguna de las 24 regiones fuera de Lima Metropolitana. Se aprecia una moderación de la mayoría de indicadores de situación actual y de expectativas, respecto a la encuesta de diciembre. La excepción es el caso de las empresas del oriente en las que los indicadores de situación actual muestran una recuperación.

Cuadro Resumen

	Zona Norte		Zona Centro		Zona Sur		Zona Oriente					
	Dic. 20	Ene. 21	Dic. 20	Ene. 21	Dic. 20	Ene. 21	Dic. 20	Ene. 21				
SITUACIÓN ACTUAL												
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	46,8	41,1	↓ <	43,6	37,5	↓ <	45,1	40,0	↓ <	53,1	60,0	↑ >
NIVEL DE VENTAS	48,4	51,5	↑ >	48,6	32,1	↓ <	51,4	39,9	↓ <	58,8	67,5	↑ >
NIVEL DE PRODUCCIÓN	41,3	51,1	↑ >	54,0	21,4	↓ <	54,0	43,2	↓ <	58,3	66,7	↑ >
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	39,4	39,1	↓ <	42,4	35,1	↓ <	37,0	37,3	↑ >	38,2	57,5	↑ >
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	47,4	48,9	↑ >	52,4	33,0	↓ <	50,0	40,8	↓ <	50,0	66,7	↑ >
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{1/}	-20,7	-55,4	↓ <	1,1	0,5	↓ <	2,4	-12,6	↓ <	-13,0	-2,9	↑ >
EXPECTATIVAS DE:												
LA ECONOMÍA A 3 MESES	48,4	35,1	↓ <	46,5	37,0	↓ <	52,2	30,3	↓ <	47,1	40,0	↓ <
LA ECONOMÍA A 12 MESES	64,7	49,5	↓ <	61,4	48,0	↓ <	66,9	52,9	↓ >	62,5	69,4	↑ >
EL SECTOR A 3 MESES	47,6	52,0	↑ >	52,1	38,2	↓ <	52,1	40,0	↓ <	62,5	55,0	↓ >
EL SECTOR A 12 MESES	67,7	64,4	↓ >	61,4	49,0	↓ <	64,8	55,0	↓ >	83,3	66,7	↓ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	47,2	46,5	↓ <	50,7	42,7	↓ <	59,2	44,9	↓ <	58,8	65,0	↑ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	70,7	61,5	↓ >	63,4	54,9	↓ >	72,2	61,8	↓ >	73,3	72,2	↓ >
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	52,5	51,5	↓ >	49,3	40,9	↓ <	57,7	42,8	↓ <	64,7	65,0	↑ >
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	72,0	70,0	↓ >	76,2	54,9	↓ >	77,5	67,6	↓ >	84,4	84,2	↓ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	46,0	46,0	▬	52,2	44,6	↓ <	48,6	39,3	↓ <	47,1	52,5	↑ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	62,9	55,2	↓ >	64,4	54,9	↓ >	69,7	59,3	↓ >	63,3	63,2	↓ >
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	43,6	46,4	↑ >	45,7	37,7	↓ <	55,9	42,9	↓ <	56,3	60,5	↑ >
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	58,1	55,4	↓ >	63,4	50,0	↓ >	71,7	61,6	↓ >	63,3	66,7	↑ >
PRECIOS:												
INSUMOS A 3 MESES	59,4	58,0	↓ >	56,0	51,2	↓ >	48,7	56,8	↑ >	66,7	68,8	↑ >
VENTA A 3 MESES	59,9	61,0	↑ >	55,6	58,9	↑ >	66,2	50,0	↓ >	68,8	80,0	↑ >
NÚMERO DE RESPUESTAS	131	104		74	58		75	72		17	20	

^{1/} > mayor a 50 puntos (tramo optimista), < menor a 50 puntos (tramo pesimista) y = igual a 50 puntos (neutral).

Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Información y Análisis Económico
Gerencia Central de Estudios Económicos
4 de febrero de 2021