

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Diciembre 2021¹

1. En la segunda quincena de diciembre 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. La **expectativa de inflación** para diciembre 2022 se ubicó entre 3,50 y 3,75 por ciento. Para 2023, la expectativa de inflación se ubicó entre 2,90 y 3,00 por ciento.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:			
	31 de Oct.	30 de Nov.	31 de Dic.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2022	3,15	3,55	3,60	↑
2023	2,90	2,80	2,90	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2022	3,50	3,50	3,75	↑
2023	3,00	3,00	3,00	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2022	3,00	3,21	3,50	↑
2023	3,00	3,00	3,00	

^{1/} 18 analistas en Octubre, 16 en Noviembre, y 17 en Diciembre de 2021

^{2/} 18 empresas financieras en Octubre, 15 en Noviembre, y 13 en Diciembre de 2021

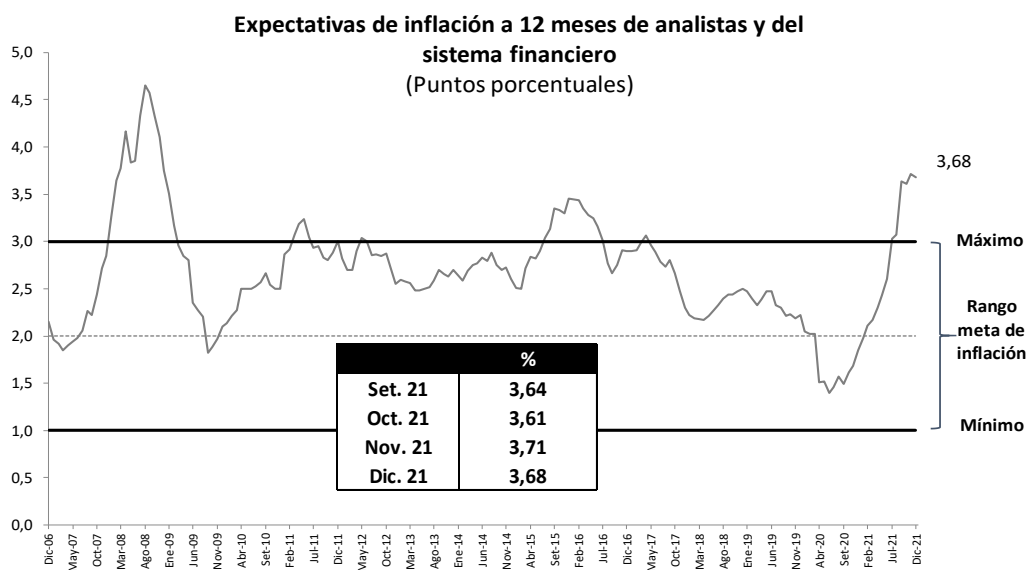
^{3/} 284 empresas no financieras en Octubre, 287 en Noviembre, y 267 en Diciembre de 2021

3. La **expectativa de inflación a 12 meses**, para el promedio de analistas económicos y del sistema financiero, disminuyó de 3,71 por ciento en noviembre a 3,68 por ciento en diciembre.

¹ Participaron en la elaboración del informe: Alexander Boca.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022



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. La expectativa de crecimiento del PBI para 2021 se ubicó un rango de 8,0 y 13,0 por ciento. Para 2022, se situó en un rango entre 2,5 y 3,1 por ciento; y para 2023, entre 2,5 y 3,2 por ciento.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	Encuesta realizada al:			
	31 de Oct.	30 de Nov.	31 de Dic.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2021	11,9	12,7	13,0	↑
2022	2,6	3,0	2,6	↓
2023	2,7	2,8	3,0	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2021	10,8	11,4	13,0	↑
2022	2,0	2,3	2,5	↑
2023	2,5	2,7	2,5	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2021	8,0	8,5	8,0	↓
2022	3,1	3,1	3,1	=
2023	3,5	3,2	3,2	

^{1/} 18 analistas en Octubre, 16 en Noviembre, y 17 en Diciembre de 2021

^{2/} 18 empresas financieras en Octubre, 15 en Noviembre, y 13 en Diciembre de 2021

^{3/} 284 empresas no financieras en Octubre, 287 en Noviembre, y 267 en Diciembre de 2021

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

Expectativas de tipo de cambio y tasa de interés

5. La expectativa de tipo de cambio para 2022 se ubicó en un rango de S/ 4,10 y S/ 4,15 por dólar.

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de Oct.	30 de Nov.	31 de Dic.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2022	4,18	4,20	4,15	↓
2023	4,30	4,25	4,25	
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2022	4,10	4,12	4,10	↓
2023	4,18	4,20	4,10	
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}				
2022	4,00	4,10	4,10	=
2023	4,00	4,01	4,10	

^{1/} 18 analistas en Octubre, 16 en Noviembre, y 17 en Diciembre de 2021

^{2/} 18 empresas financieras en Octubre, 15 en Noviembre, y 13 en Diciembre de 2021

^{3/} 284 empresas no financieras en Octubre, 287 en Noviembre, y 267 en Diciembre de 2021

* Tipo de cambio al cierre del año

6. La expectativa de tipo de cambio a 12 meses, para el promedio de analistas económicos y del sistema financiero, disminuyó de S/ 4,15 a S/ 4,13 por dólar.



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.

7. Para 2022, los analistas económicos mantuvieron su expectativa de tasa de interés de referencia en 3,25 por ciento y las entidades financieras aumentaron su expectativa a 3,50 por ciento. Para 2023, la expectativa de los analistas

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

económicos se ubicó en 3,50 por ciento; mientras que la del sistema financiero, en 4,00 por ciento.

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de Oct.	30 de Nov.	31 de Dic.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2022	3,00	3,25	3,25	=
2023	3,00	3,25	3,50	
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2022	2,50	3,00	3,50	↑
2023	3,00	3,50	4,00	

^{1/} 18 analistas en Octubre, 16 en Noviembre, y 17 en Diciembre de 2021

^{2/} 18 empresas financieras en Octubre, 15 en Noviembre, y 13 en Diciembre de 2021

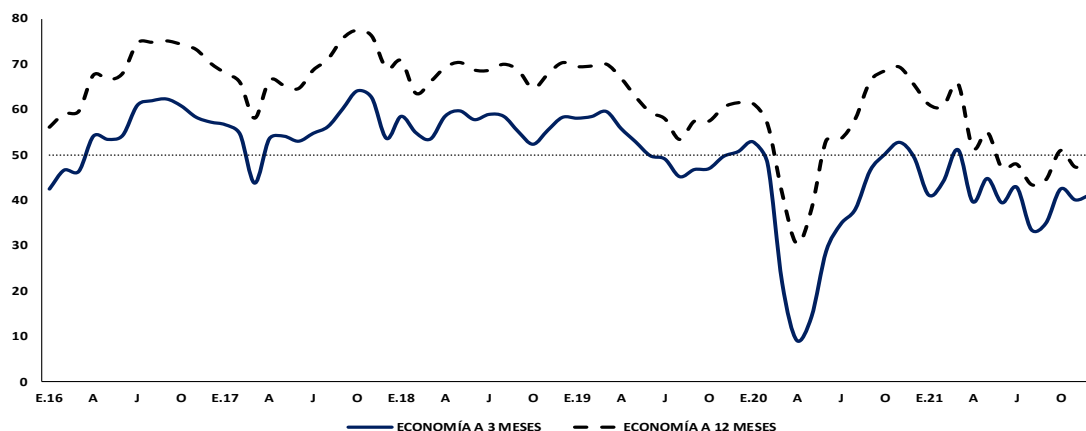
Expectativas empresariales

8. En diciembre, los indicadores de situación actual registraron resultados mixtos, mientras que la mayoría de los indicadores de expectativas a 3 y 12 meses muestran una disminución, respecto al mes previo. En el mes, 8 indicadores de un total de 18 se ubicaron en el tramo optimista, mientras que dicha cifra fue de 9 en el mes previo. La expectativa de la economía a 3 meses continúa ubicándose en el decil inferior y en el tramo pesimista. Los indicadores de expectativas de precios de insumos y de venta a 3 meses, se redujeron respecto a los resultados del mes de noviembre y se mantienen en el decil superior.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 Y 12 MESES



Expectativa de la economía

	Dic. 20	Ene. 21	Feb. 21	Mar. 21	Abr. 21	May. 21	Jun. 21	Jul. 21	Ago. 21	Set. 21	Oct. 21	Nov. 21	Dic. 21
3 meses	49,5	41,2	44,2	51,2	39,7	44,8	39,5	42,9	33,6	35,0	42,5	40,1	41,2
12 meses	65,4	61,1	60,7	65,6	51,6	55,0	47,0	48,0	43,5	44,5	51,0	47,3	48,6

Porcentajes reportados

	Nov-21		Dic-21	
	3 meses	12 meses	3 meses	12 meses
Menor	35	33	31	30
Igual	51	39	55	43
Mayor	15	28	14	27

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Octubre 2021	Noviembre 2021		Diciembre 2021		Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	49,1	50,0	↑ =	51,2	↑ >	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	50,6	49,6	↓ <	50,6	↑ >	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	54,2	52,5	↓ >	46,6	↓ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	41,9	44,0	↑ <	44,0	▬ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	48,3	48,3	▬ <	49,3	↑ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	11,9	10,7	↑ <	13,2	↓ <	-0,36
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	42,5	40,1	↓ <	41,2	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	51,0	47,3	↓ <	48,6	↑ <	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	48,7	46,8	↓ <	46,2	↓ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	56,2	53,2	↓ >	53,7	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	51,5	51,3	↓ >	51,0	↓ >	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	57,8	56,7	↓ >	58,6	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	53,6	52,2	↓ >	49,6	↑ <	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	61,5	60,5	↓ >	60,4	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	47,1	49,5	↑ <	46,2	↓ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	52,9	53,2	↑ >	52,8	↓ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	44,7	43,3	↓ <	42,8	↓ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	52,4	50,6	↓ >	50,8	↑ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	67,6	70,1	↑ >	66,6	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	63,4	65,8	↑ >	65,2	↓ >	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

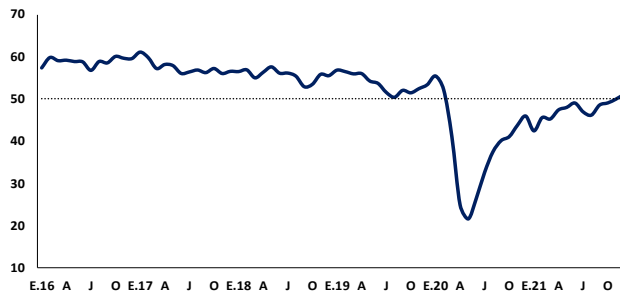
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

Situación actual

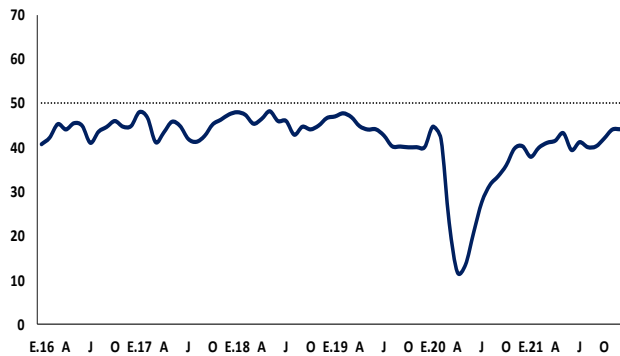
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO

Cómo considera usted la situación actual de su negocio?



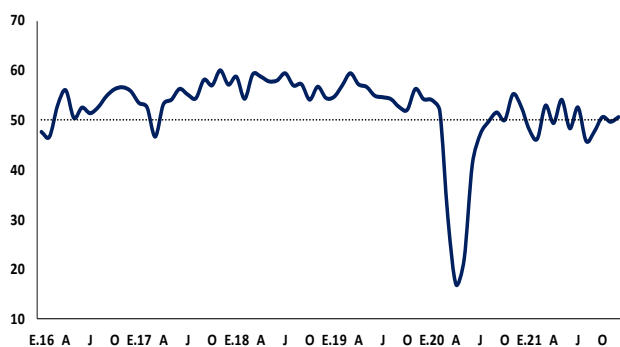
Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Nov. 21	18	64	18	50,0
Dic. 21	19	64	17	51,2
Variación				1,2

NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO



Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Nov. 21	17	53	29	44,0
Dic. 21	17	55	28	44,0
Variación				0,0

NIVEL DE VENTAS

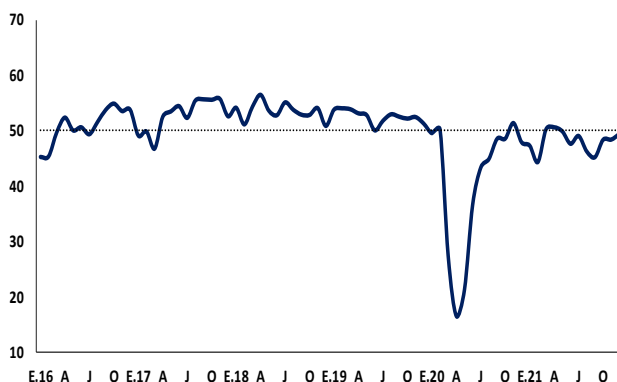


Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Nov. 21	24	52	24	49,6
Dic. 21	28	46	27	50,6
Variación				1,0

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

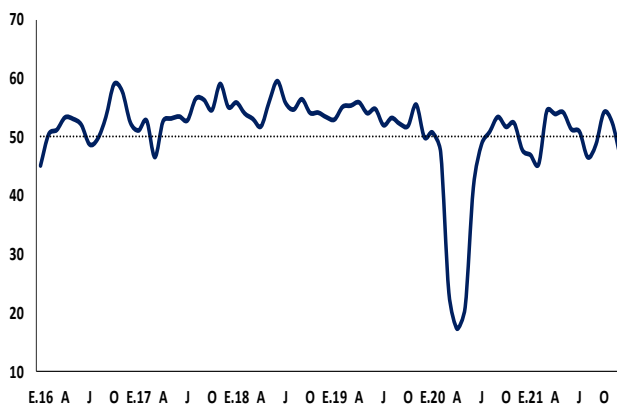
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Nov. 21	19	59	22	48,3
Dic. 21	21	56	22	49,3
Variación				1,0

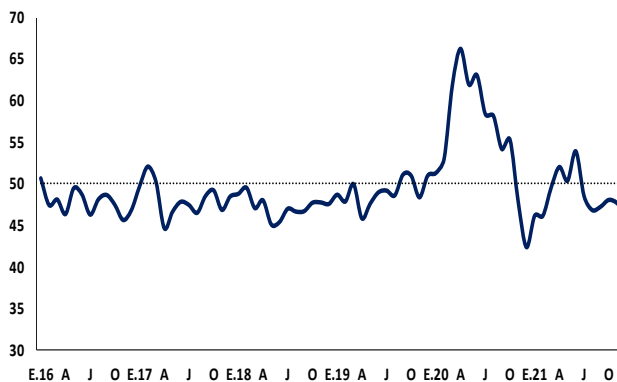
NIVEL DE PRODUCCIÓN



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Nov. 21	25	55	20	52,5
Dic. 21	22	48	29	46,6
Variación				-5,9

INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR



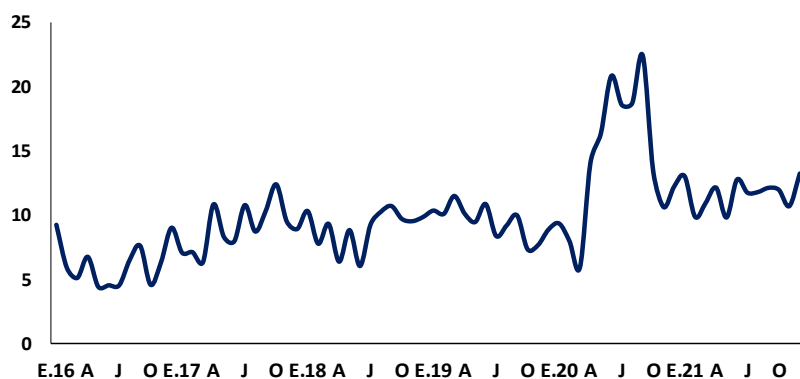
Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
Nov. 21	14	68	18	47,7
Dic. 21	17	59	24	46,5
Variación				-1,2

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

INVENTARIOS NO DESEADOS



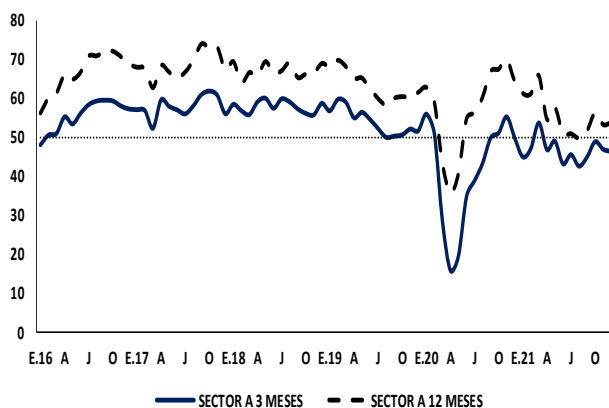
	Días
Nov. 21	10,7
Dic. 21	13,2
Variación	2,5

	Nivel de ventas			Nivel de producción			Órdenes de compra		
	Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre	
Minería e Hidrocarburos	50	58	↑	50	53	↑	40	44	↑
Manufactura	52	48	↓	55	46	↓	50	49	↓
Construcción	25	33	↑	31	33	↑	24	29	↑
Comercio	47	53	↑	n.a.	n.a.	n.a.	54	57	↑
Servicios	53	52	↓	n.a.	n.a.	n.a.	48	50	↑
Total	50	51	↑	53	47	↓	48	49	↑

	Situación actual del negocio			Demanda respecto a lo esperado		
	Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre	
Minería e Hidrocarburos	56	55	↓	52	50	↓
Manufactura	51	50	↓	48	46	↓
Construcción	24	33	↑	14	16	↑
Comercio	57	61	↑	46	50	↑
Servicios	45	48	↑	39	40	↑
Total	50	51	↑	44	44	—

Indicadores de expectativas

EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 Y 12 MESES

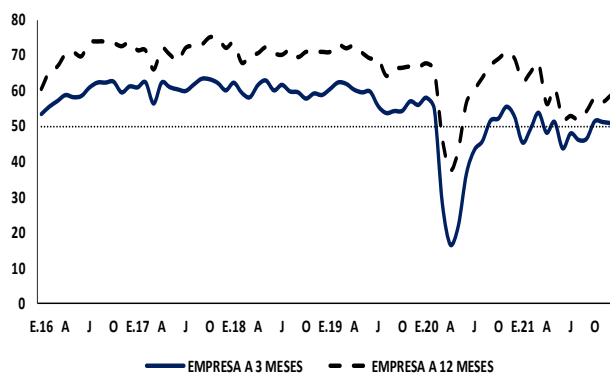


	Porcentajes Reportados			
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Nov-21	24	58	18	47
Dic-21	23	62	15	46
Variación				-0,6
12 meses				
Nov-21	22	49	29	53
Dic-21	20	53	27	54
Variación				0,5

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

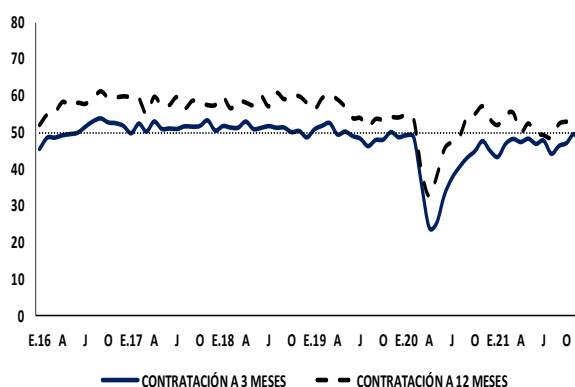
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 Y 12 MESES



Porcentajes Reportados

	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Nov-21	16	65	19	51
Dic-21	18	63	20	51
Variación				-0,3
12 meses				
Nov-21	17	52	31	57
Dic-21	16	51	33	59
Variación				1,9

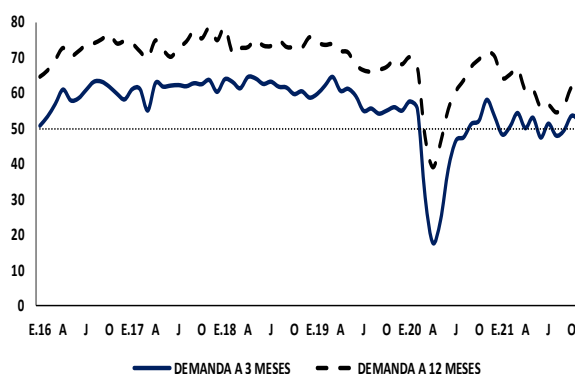
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 Y 12 MESES



Porcentajes Reportados

	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Nov-21	13	76	12	49
Dic-21	17	73	10	46
Variación				-3,3
12 meses				
Nov-21	15	64	21	53
Dic-21	17	60	23	53
Variación				-0,4

EXPECTATIVA DE DEMANDA A 3 Y 12 MESES



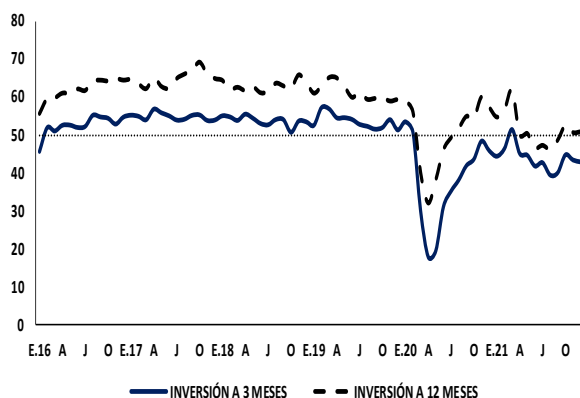
Porcentajes Reportados

	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Nov-21	18	59	23	52
Dic-21	24	53	23	50
Variación				-2,6
12 meses				
Nov-21	18	44	39	61
Dic-21	18	42	39	60
Variación				-0,1

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

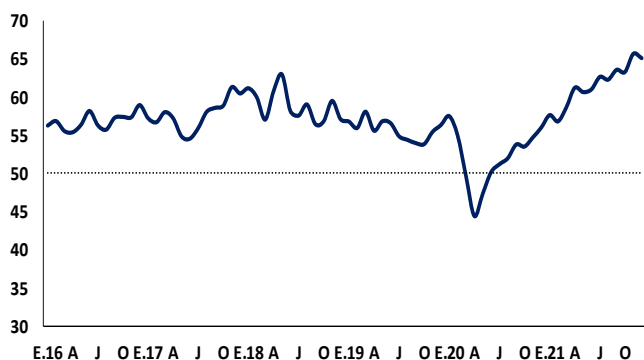
EXPECTATIVA DE INVERSIÓN A 3 Y 12 MESES



Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	Índice
3 meses				
Nov-21	23	67	10	43
Dic-21	24	66	10	43
Variación				-0,5
12 meses				
Nov-21	21	57	22	51
Dic-21	22	55	23	51
Variación				0,2

EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES

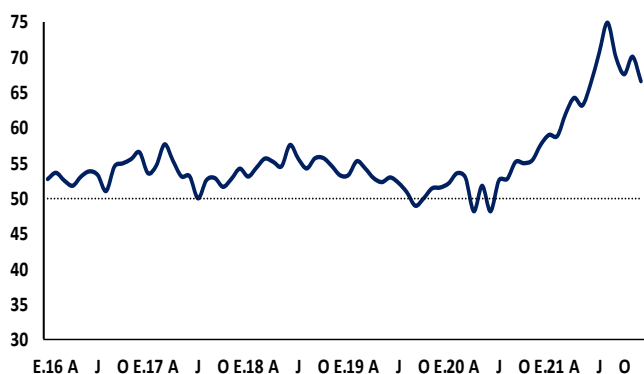
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios del bien final



Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Nov. 21	37	58	5	65,8
Dic. 21	36	59	5	65,2
Variación				-0,6

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
Nov. 21	47	45	7	70,1
Dic. 21	41	52	8	66,6
Variación				-3,5

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

Expectativas sectoriales:

	Economía a 3 meses			Economía a 12 meses		
	Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre	
Minería e Hidrocarburos	23	45	↑	33	45	↑
Manufactura	45	41	↓	52	50	↓
Construcción	23	20	↓	40	44	↑
Comercio	45	47	↑	53	51	↓
Servicios	39	42	↑	42	48	↑
Total	40	41	↑	47	49	↑

	Sector a 3 meses			Sector a 12 meses		
	Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre	
Minería e Hidrocarburos	31	40	↑	38	50	↑
Manufactura	49	46	↓	56	55	↓
Construcción	25	25	▬	40	44	↑
Comercio	55	51	↓	59	55	↓
Servicios	47	49	↑	52	55	↑
Total	47	46	↓	53	54	↑

	Demanda a 3 meses			Demanda a 12 meses		
	Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre	
Minería e Hidrocarburos	52	50	↓	54	58	↑
Manufactura	51	53	↑	63	64	↑
Construcción	29	32	↑	39	44	↑
Comercio	59	51	↓	59	60	↑
Servicios	54	48	↓	67	61	↓
Total	52	50	↓	61	60	↓

	Inversión a 3 meses			Inversión a 12 meses		
	Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre	
Minería e Hidrocarburos	40	43	↑	46	53	↑
Manufactura	45	43	↓	56	52	↓
Construcción	25	20	↓	35	42	↑
Comercio	44	48	↑	50	55	↑
Servicios	46	45	↓	48	47	↓
Total	43	43	▬	51	51	▬

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 02 – 6 de enero de 2022

	Empleo a 3 meses			Empleo a 12 meses		
	Noviembre	Diciembre		Noviembre	Diciembre	
Minería e Hidrocarburos	48	48	▬	50	50	▬
Manufactura	49	45	↓	55	54	↓
Construcción	30	30	▬	43	47	↑
Comercio	53	49	↓	52	53	↑
Servicios	53	52	↓	55	54	↓
Total	49	46	↓	53	53	▬

Encuesta de expectativas regional

9. En diciembre de 2021 se realizó la encuesta de percepción regional, con una cobertura de 252 empresas que operan en las diferentes regiones del país. Se aprecia una caída de la mayoría de los indicadores de situación actual y de expectativas, respecto a la encuesta de noviembre.

Las regiones norte, centro y sur registraron 11, 12 y 7 indicadores de un total de 18 en el tramo optimista (menor número respecto a noviembre). Los indicadores de precios de insumos a 3 meses aumentaron en el sur; mientras que, los de precios de venta aumentaron en todas las regiones, con excepción del sur. Estos indicadores de precios se encuentran en el tramo de tendencia al alza (más de 50) en todas las regiones.

	Zona Norte		Zona Centro		Zona Sur	
	Nov. 21	Dic. 21	Nov. 21	Dic. 21	Nov. 21	Dic. 21
SITUACIÓN ACTUAL						
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	56,9	54,2	↓ >	51,2	51,0	↓ >
NIVEL DE VENTAS	50,6	50,0	↓ =	56,4	53,9	↓ >
NIVEL DE PRODUCCIÓN	53,9	56,0	↑ >	66,7	53,6	↓ >
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	51,6	50,5	↓ >	46,5	45,0	↓ <
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	45,1	46,3	↑ <	63,6	53,6	↓ >
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{1/}	-1,7	1,2	↑ <	-6,0	-6,3	↓ <
EXPECTATIVAS DE:						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	38,1	37,2	↓ <	48,8	41,0	↓ <
LA ECONOMÍA A 12 MESES	40,1	42,1	↑ <	59,7	50,0	↓ =
EL SECTOR A 3 MESES	50,6	47,4	↓ <	50,0	48,0	↓ <
EL SECTOR A 12 MESES	50,6	59,0	↑ >	53,9	54,2	↑ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	52,9	48,5	↓ <	54,8	51,0	↓ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	59,0	59,7	↑ >	55,3	60,6	↑ >
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,2	53,1	↓ >	60,0	45,6	↓ <
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	64,3	64,5	↑ >	59,7	60,5	↑ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	52,9	46,4	↓ <	50,0	47,1	↓ <
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,7	54,3	↓ >	56,8	57,1	↑ >
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	51,2	48,5	↓ <	46,3	49,0	↑ <
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	60,1	56,5	↓ >	55,7	54,3	↓ >
PRECIOS:						
INSUMOS A 3 MESES	68,5	64,9	↓ >	60,3	55,0	↓ >
VENTA A 3 MESES	62,6	67,5	↑ >	59,5	69,2	↑ >
NÚMERO DE RESPUESTAS						
	92	101		44	52	84

">" mayor a 50 puntos (tramo optimista), "<" menor a 50 puntos (tramo pesimista) y "=" igual a 50 puntos (neutral).

^{1/} 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.