

**Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas:
Julio 2022¹**

1. La segunda quincena de julio 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 el año 2022 se elevó a un rango de 6,50 a 7,45 por ciento en la última encuesta; mientras que para el próximo año se encuentra entre 3,50 y 4,50 por ciento. Para 2024, las expectativas de analistas y entidades se ubican entre 3,00 y 3,65 por ciento, por encima del límite superior del rango meta (3,00 por ciento); mientras que las empresas esperan un incremento de precios de 3,90 por ciento.

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:
INFLACIÓN (%)**

	Encuesta realizada al:			
	31 de may.	30 de jun.	27 de jul.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2022	6,00	7,00	7,45	↑
2023	3,80	4,00	3,50	↓
2024	3,00	3,00	3,00	=
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2022	5,50	6,40	6,80	↑
2023	3,55	4,00	4,00	=
2024	3,00	4,00	3,65	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2022	5,80	6,00	6,50	↑
2023	4,00	4,50	4,50	=
2024	3,80	3,90	3,90	=

^{1/} 19 analistas en mayo, 19 en junio, y 18 en julio de 2022

^{2/} 14 empresas financieras en mayo, 13 en junio, y 16 en julio de 2022

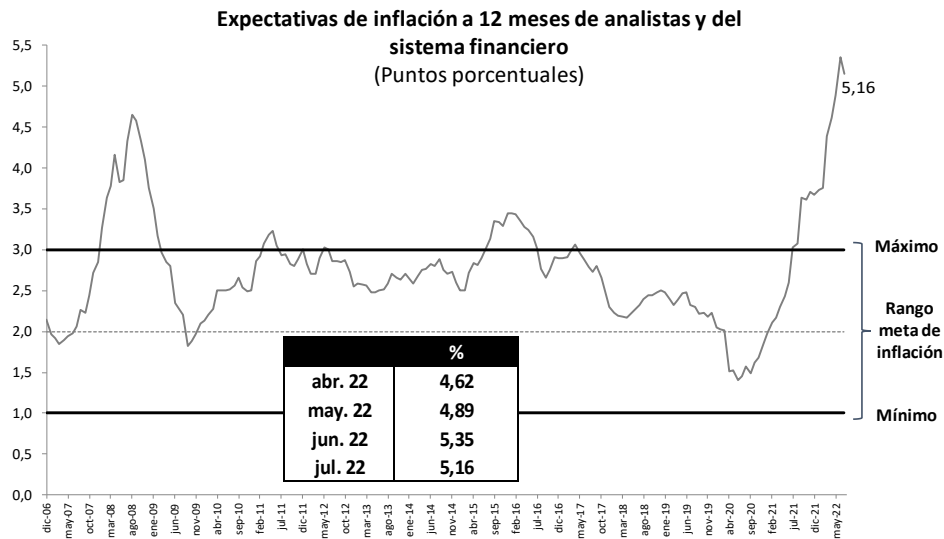
^{3/} 295 empresas no financieras en mayo, 284 en junio, y 287 en julio de 2022

3. **La expectativa de inflación a 12 meses para el promedio de analistas económicos y del sistema financiero, se redujo a 5,16 por ciento en julio, en comparación con el nivel alcanzado en el mes previo (5,35 por ciento).** Este porcentaje se calcula tomando la expectativa de inflación para

¹ Participaron en la elaboración del informe: Juan José Tang.



los años 2022 y 2023, ponderando estas tasas por los 5 meses restantes de 2022 entre agosto y diciembre, y los primeros 7 meses de 2023.



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 2022 se ubicó en un rango de 2,5 y 3,0 por ciento;** y para 2023, se situó en un rango entre 2,3 y 3,0 por ciento. Para 2024, se espera un crecimiento entre 2,6 y 3,1 por ciento.

**ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS:
CRECIMIENTO DEL PBI (%)**

	Encuesta realizada al:			
	31 de may.	30 de jun.	27 de jul.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2022	2,7	2,8	2,7	↓
2023	2,7	2,6	2,8	↑
2024	3,0	3,0	3,1	↑
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2022	2,5	2,5	2,5	=
2023	2,6	2,5	2,3	↓
2024	3,0	2,7	2,6	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2022	3,0	3,0	3,0	=
2023	3,0	3,0	3,0	=
2024	3,2	3,2	3,0	↓

^{1/} 19 analistas en mayo, 19 en junio, y 18 en julio de 2022

^{2/} 14 empresas financieras en mayo, 13 en junio, y 16 en julio de 2022

^{3/} 295 empresas no financieras en mayo, 284 en junio, y 287 en julio de 2022

Expectativas de tipo de cambio y tasa de interés

5. **La expectativa de tipo de cambio para el cierre de 2022** se incrementó de S/3,80 por dólar, en la encuesta de junio, a S/3,90, en la de julio, para todos los agentes considerados (analistas económicos, sistema financiero y empresas no financieras). De igual manera, la expectativa de tipo de cambio para fines de 2023 aumentó de un rango de entre S/3,75 y S/3,90 por dólar a uno entre S/3,88 y S/3,98 por dólar. Para 2024, se encuentra entre S/3,85 y S/3,98 por dólar.

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de may.	30 de jun.	27 de jul.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2022	3,85	3,80	3,90	↑
2023	3,90	3,90	3,98	↑
2024	3,90	3,98	3,98	=
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2022	3,80	3,80	3,90	↑
2023	3,80	3,75	3,88	↑
2024	3,80	3,75	3,85	↑
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}				
2022	3,80	3,80	3,90	↑
2023	3,86	3,86	3,90	↑
2024	3,90	3,90	3,90	=

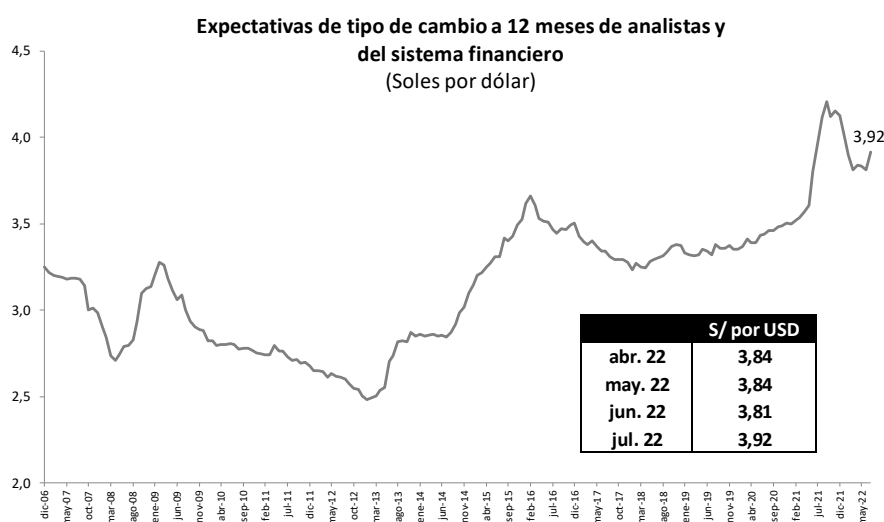
^{1/} 19 analistas en mayo, 19 en junio, y 18 en julio de 2022

^{2/} 14 empresas financieras en mayo, 13 en junio, y 16 en julio de 2022

^{3/} 295 empresas no financieras en mayo, 284 en junio, y 287 en julio de 2022

* Tipo de cambio al cierre del año

6. La expectativa de tipo de cambio a 12 meses, para el promedio de los analistas económicos y del sistema financiero, pasó de S/3,81 a S/3,92 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, la expectativa de tasa de interés de referencia para los analistas y entidades financieras se incrementó a 7,00 y 6,50 por ciento,



respectivamente. Para 2023, se observa que los analistas y entidades financieras aumentan sus expectativas a 5,25 y 5,50 por ciento, respectivamente; mientras que para 2024, los analistas reducen sus expectativas a 3,50 por ciento, en tanto que las entidades financieras las aumentan a 4,25 por ciento.

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de may.	30 de jun.	27 de jul.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2022	6,00	6,50	7,00	↑
2023	4,50	5,00	5,25	↑
2024	3,75	4,00	3,50	↓
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2022	6,00	6,25	6,50	↑
2023	5,00	5,00	5,50	↑
2024	4,00	4,00	4,25	↑

^{1/} 19 a analistas en mayo, 19 en junio, y 18 en julio de 2022

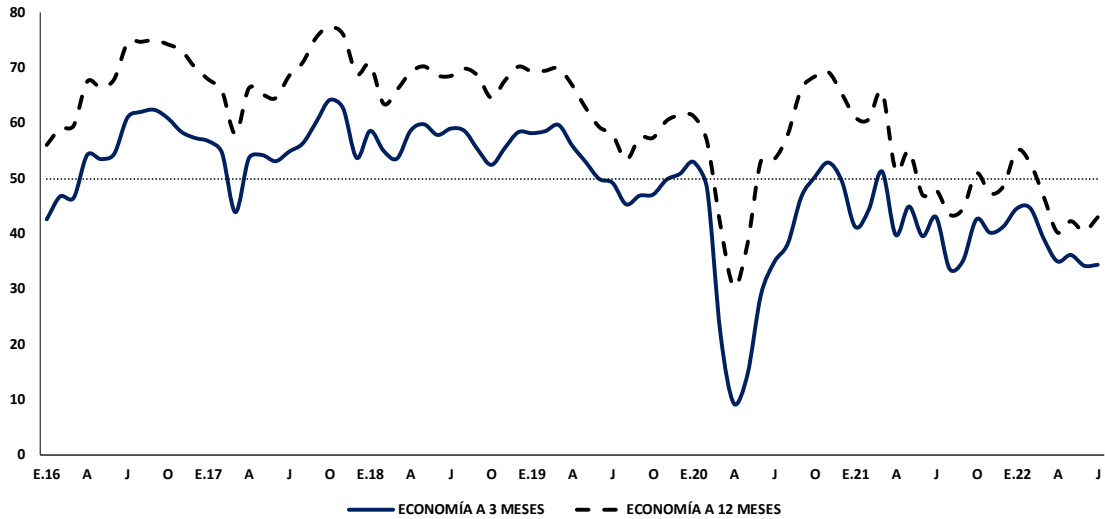
^{2/} 14 empresas financieras en mayo, 13 en junio, y 16 en julio de 2022

Expectativas empresariales

8. **En julio, todos los indicadores de situación actual registraron recuperación, con excepción del nivel de demanda con respecto a lo esperado; a pesar de ello, todos aún continúan en el tramo pesimista. Por el contrario, los indicadores de expectativas se deterioraron, con excepción de expectativa de la economía a 3 y 12 meses, y sector a 3 meses.** En el mes, 4 indicadores de un total de 18 se ubicaron en el tramo optimista (situación de la empresa, demanda, contratación e inversión a 12 meses), mientras que dicha cifra fue de 5 en el mes previo. Los indicadores de expectativas de precios de insumos y de venta a 3 meses se redujeron respecto al mes de junio. Las expectativas de precios de insumos a 3 meses se mantienen en el decil más alto.



EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 Y 12 MESES



Expectativa de la economía

	jul. 21	ago. 21	sep. 21	oct. 21	nov. 21	dic. 21	ene. 22	feb. 22	mar. 22	abr. 22	may. 22	jun. 22	jul. 22
3 meses	42,9	33,6	35,0	42,5	40,1	41,2	44,5	44,5	39,0	34,9	36,1	34,1	34,3
12 meses	48,0	43,5	44,5	51,0	47,3	48,6	55,1	52,7	46,7	40,3	42,3	40,5	43,0

Porcentajes reportados

	jun-22		jul-22	
	3 meses	12 meses	3 meses	12 meses
Menor	41	38	39	33
Igual	50	44	53	49
Mayor	9	19	8	19

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	diciembre 2019	marzo 2020	mayo 2022	junio 2022		julio 2022		Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	48,6	47,8	↓ <	48,0	↑ <	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	49,6	44,5	↓ <	47,1	↑ <	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	50,0	48,4	↓ <	49,4	↑ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	39,5	37,9	↓ <	37,0	↓ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	47,1	45,1	↓ <	46,0	↑ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	13,6	15,3	↑ <	13,9	↓ <	-0,36
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	36,1	34,1	↓ <	34,3	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	42,3	40,5	↓ <	43,0	↑ <	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	46,2	43,2	↓ <	43,2	▬ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	51,8	49,2	↓ <	48,9	↓ <	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	48,3	48,7	↑ <	46,2	↓ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	55,6	53,9	↓ >	52,5	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	52,3	50,6	↓ >	49,3	↓ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	59,8	58,0	↓ >	55,6	↓ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	47,9	48,9	↑ <	47,3	↓ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	51,7	51,3	↓ >	50,8	↓ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	46,6	44,7	↓ <	44,2	↓ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	54,0	51,0	↓ >	50,2	↓ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	71,9	72,1	↑ >	67,9	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	63,3	62,4	↓ >	61,1	↓ >	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 períodos.

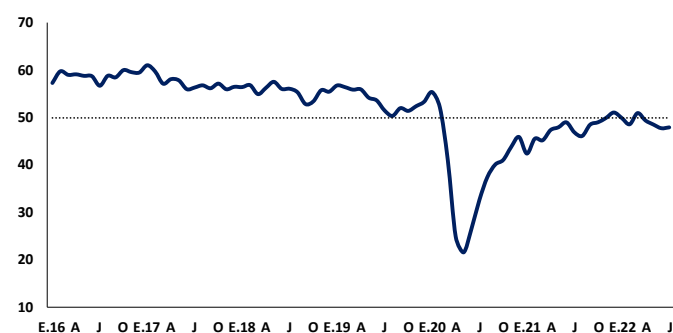
2/ Los días de inventarios no deseados muestran la diferencia entre los días de inventarios correspondientes a cada mes menos los días de inventarios deseados según las empresas.

3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre

Situación actual

SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO

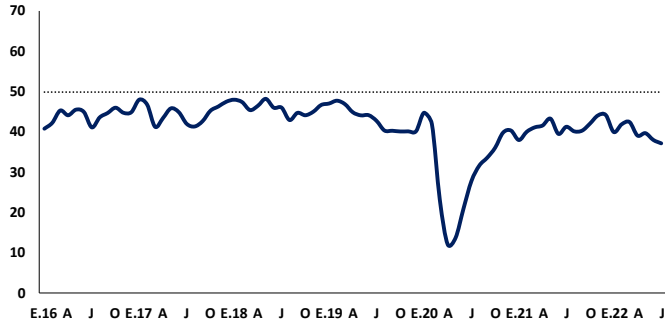
Cómo considera usted la situación actual de su negocio?



	Mayor	Igual	Menor	Índice
jun. 22	16	63	21	47,8
jul. 22	13	69	17	48,0
Variación				0,2



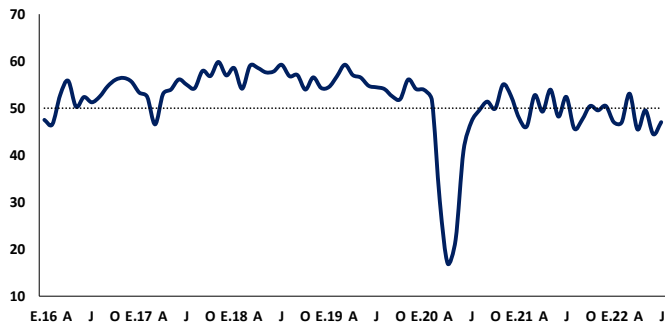
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
jun. 22	10	55	34	37,9
jul. 22	11	51	37	37,0
Variación				-0,9

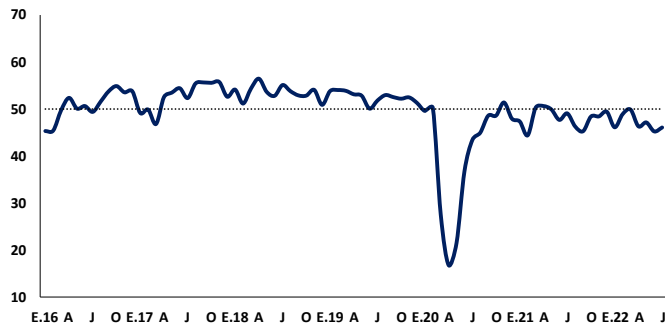
NIVEL DE VENTAS



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
jun. 22	21	47	32	44,5
jul. 22	21	52	27	47,1
Variación				2,6

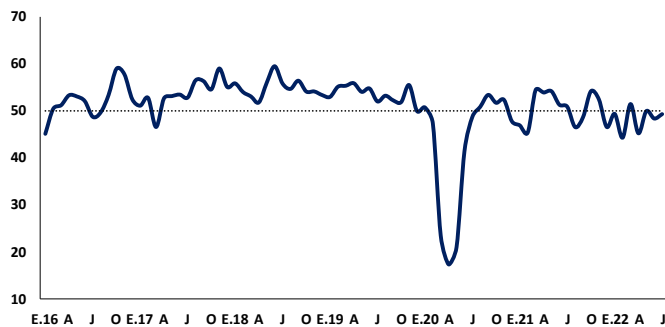
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
jun. 22	15	60	25	45,1
jul. 22	15	62	23	46,0
Variación				0,9

NIVEL DE PRODUCCIÓN

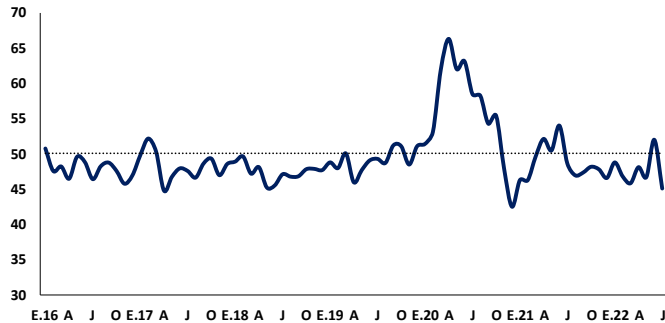


Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
jun. 22	21	55	24	48,4
jul. 22	21	56	23	49,4
Variación				1,0



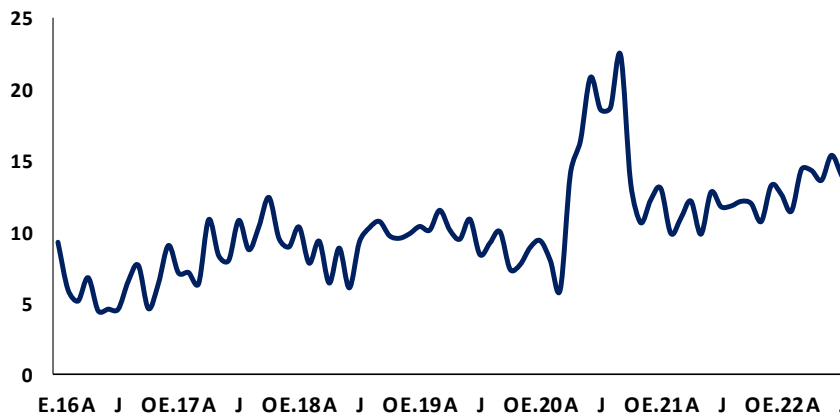
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR



Porcentajes reportados

	Mayor	Igual	Menor	Índice
jun. 22	15	75	11	51,9
jul. 22	14	62	24	45,0
Variación				-6,9

INVENTARIOS NO DESEADOS



	Días
jun. 22	15,3
jul. 22	13,9
Variación	-1,4

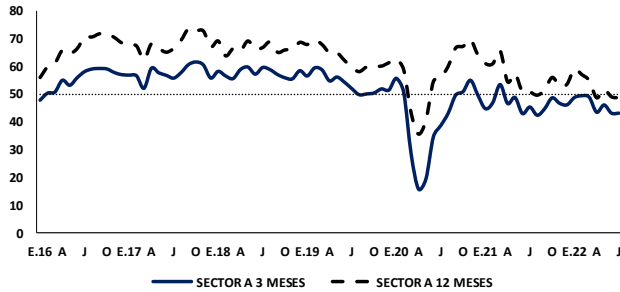
	Nivel de ventas			Nivel de producción			Órdenes de compra		
	junio	julio		junio	julio		junio	julio	
Minería e Hidrocarburos	40	46	↑	40	48	↑	42	45	↑
Manufactura	49	46	↓	52	50	↓	50	47	↓
Construcción	38	48	↑	33	44	↑	41	44	↑
Comercio	41	47	↑	n.a.	n.a.	n.a.	42	44	↑
Servicios	41	46	↑	n.a.	n.a.	n.a.	38	45	↑
Total	45	47	↑	48	49	↑	45	46	↑

	Situación actual del negocio			Demanda respecto a lo esperado		
	junio	julio		junio	julio	
Minería e Hidrocarburos	55	52	↓	43	35	↓
Manufactura	50	48	↓	39	37	↓
Construcción	25	38	↑	24	30	↑
Comercio	55	55	▬	38	39	↑
Servicios	44	44	▬	37	36	↓
Total	48	48	▬	38	37	↓



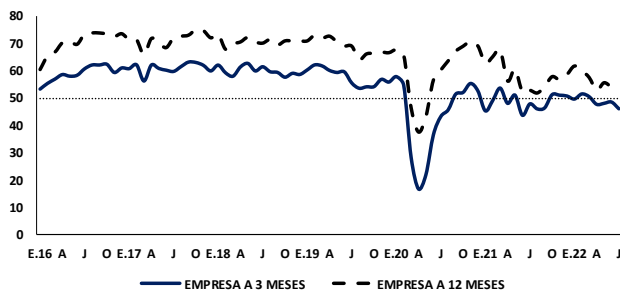
Indicadores de expectativas

EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 Y 12 MESES



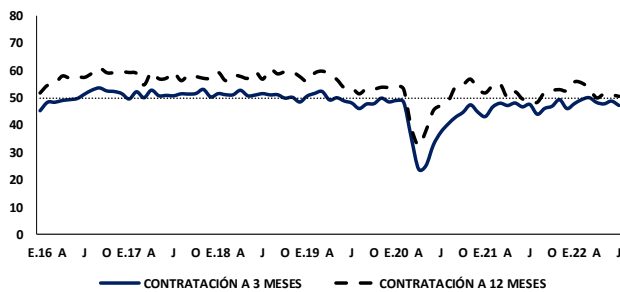
Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
jun-22	26	61	13	43
jul-22	23	67	10	43
Variación				0,0
12 meses				
jun-22	26	49	25	49
jul-22	22	58	20	49
Variación				-0,3

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



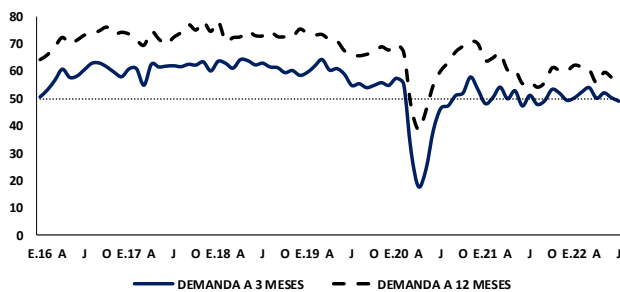
Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
jun-22	18	66	16	49
jul-22	20	67	13	46
Variación				-2,5
12 meses				
jun-22	18	57	26	54
jul-22	17	60	22	52
Variación				-1,4

EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 Y 12 MESES



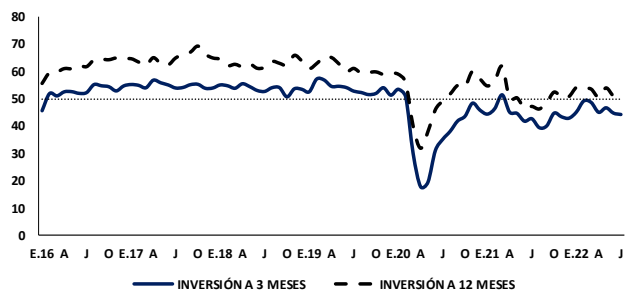
Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
jun-22	11	80	9	49
jul-22	12	81	7	47
Variación				-1,6
12 meses				
jun-22	15	68	17	51
jul-22	14	70	16	51
Variación				-0,5

EXPECTATIVA DE DEMANDA A 3 Y 12 MESES



Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
jun-22	21	57	22	51
jul-22	20	61	19	49
Variación				-1,3
12 meses				
jun-22	17	50	33	58
jul-22	16	57	27	56
Variación				-2,4

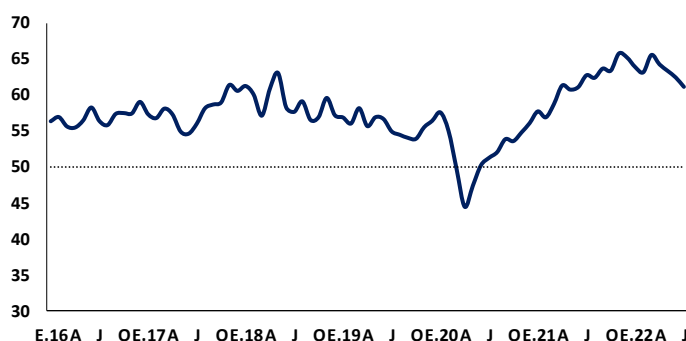
EXPECTATIVA DE INVERSIÓN A 3 Y 12 MESES



	Porcentajes Reportados			Índice
	Menor	Igual	Mayor	
3 meses				
jun-22	23	64	12	45
jul-22	23	65	12	44
Variación				-0,5
12 meses				
jun-22	21	56	23	51
jul-22	22	57	22	50
Variación				-0,8

EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES

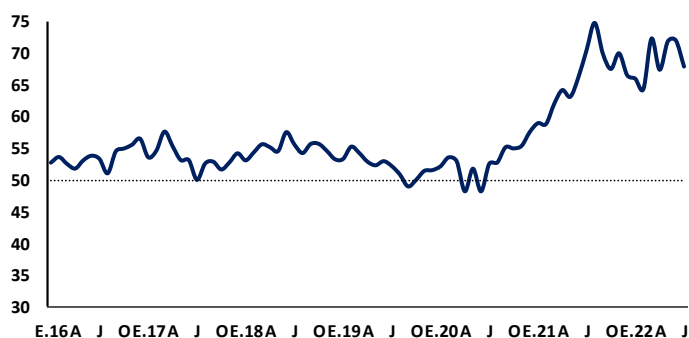
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios del bien final



	Porcentajes reportados			Índice
	Mayor	Igual	Menor	
jun. 22	35	54	10	62,4
jul. 22	32	58	10	61,1
Variación				-1,3

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			Índice
	Mayor	Igual	Menor	
jun. 22	50	45	6	72,1
jul. 22	44	49	8	67,9
Variación				-4,2

Expectativas sectoriales:

	Economía a 3 meses			Economía a 12 meses		
	junio	julio		junio	julio	
Minería e Hidrocarburos	33	29	↓	36	40	↑
Manufactura	41	37	↓	41	44	↑
Construcción	29	30	↑	43	36	↓
Comercio	31	40	↑	45	51	↑
Servicios	30	28	↓	41	38	↓
Total	34	34	↔	40	43	↑

	Sector a 3 meses			Sector a 12 meses		
	junio	julio		junio	julio	
Minería e Hidrocarburos	43	40	↓	34	43	↑
Manufactura	50	47	↓	51	53	↑
Construcción	29	35	↑	50	33	↓
Comercio	41	45	↑	51	52	↑
Servicios	41	39	↓	53	49	↓
Total	43	43	—	49	49	—

	Demanda a 3 meses			Demanda a 12 meses		
	junio	julio		junio	julio	
Minería e Hidrocarburos	48	46	↓	45	48	↑
Manufactura	57	53	↓	61	59	↓
Construcción	39	39	—	48	41	↓
Comercio	45	47	↑	55	53	↓
Servicios	47	51	↑	64	60	↓
Total	51	49	↓	58	56	↓

	Inversión a 3 meses			Inversión a 12 meses		
	junio	julio		junio	julio	
Minería e Hidrocarburos	45	50	↑	45	56	↑
Manufactura	51	48	↓	55	52	↓
Construcción	33	40	↑	50	42	↓
Comercio	43	40	↓	53	49	↓
Servicios	39	40	↑	47	48	↑
Total	45	44	↓	51	50	↓

	Empleo a 3 meses			Empleo a 12 meses		
	junio	julio		junio	julio	
Minería e Hidrocarburos	52	46	↓	50	46	↓
Manufactura	53	50	↓	54	52	↓
Construcción	35	35	—	45	36	↓
Comercio	45	44	↓	48	48	—
Servicios	48	48	—	52	55	↑
Total	49	47	↓	51	51	—

Encuesta de expectativas regional

9. En julio de 2022 se realizó la encuesta de percepción regional con una cobertura de 238 empresas que operan en las diferentes regiones del país. Con relación a los indicadores de situación actual, en la zona norte todos empeoran, con excepción de días de inventario no deseados. En contraste, todos los indicadores de la zona

centro mejoran, y nivel de ventas, de producción y órdenes de compra, pasan al tramo optimista.

Por su parte, los indicadores de expectativa de la economía y demanda a 3 meses mejoran en todas las regiones, y demanda a 3 meses se mantiene en el tramo optimista. Sin embargo, las expectativas de contratación e inversión a 12 meses disminuyen respecto al mes previo en todas las zonas. Por otro lado, los precios de insumos y de venta a 3 meses aumentan en todas las regiones, con excepción de la zona norte. La zona norte registra 5 indicadores de un total de 18 en el tramo optimista; la zona centro, 7 y la zona sur, 9 indicadores.

Cuadro Resumen

	Zona Norte		Zona Centro		Zona Sur	
	Jun. 22	Jul. 22	Jun. 22	Jul. 22	Jun. 22	Jul. 22
SITUACIÓN ACTUAL						
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	48,6	42,5 ↓ <	45,8	47,7 ↑ <	47,4	47,9 ↑ <
NIVEL DE VENTAS	48,1	41,8 ↓ <	41,8	54,4 ↑ >	57,1	51,0 ↓ >
NIVEL DE PRODUCCIÓN	54,4	50,0 ↓ =	35,0	59,1 ↑ >	58,3	55,8 ↓ >
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	41,7	37,1 ↓ <	30,2	43,2 ↑ <	36,8	37,2 ↑ <
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	46,1	45,1 ↓ <	41,9	55,4 ↑ >	54,7	48,8 ↓ <
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{1/}	3,2	0,2 ↓ <	4,5	3,4 ↓ <	-2,4	1,8 ↑ <
EXPECTATIVAS DE:						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	30,3	31,9 ↑ <	28,6	34,1 ↑ <	30,4	34,0 ↑ <
LA ECONOMÍA A 12 MESES	35,9	40,1 ↑ <	43,3	42,3 ↓ <	34,5	46,3 ↑ <
EL SECTOR A 3 MESES	40,8	41,3 ↑ <	36,5	35,2 ↓ <	49,5	41,8 ↓ <
EL SECTOR A 12 MESES	50,5	46,3 ↓ <	48,9	42,3 ↓ <	50,0	56,9 ↑ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	46,6	47,3 ↑ <	44,9	43,3 ↓ <	55,9	50,5 ↓ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	56,6	53,0 ↓ >	51,1	51,3 ↑ >	59,9	63,3 ↑ >
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	49,0	51,1 ↑ >	43,6	53,8 ↑ >	56,4	57,4 ↑ >
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	57,6	52,5 ↓ >	50,0	50,0 =	62,5	68,7 ↑ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	47,6	50,0 ↑ =	44,0	53,3 ↑ >	52,0	47,9 ↓ <
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	53,0	51,3 ↓ >	56,4	53,8 ↓ >	57,3	53,2 ↓ >
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	49,0	46,0 ↓ <	44,7	47,6 ↑ <	48,5	49,5 ↑ <
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	52,0	51,9 ↓ >	53,3	42,3 ↓ <	57,4	57,1 ↓ >
PRECIOS:						
INSUMOS A 3 MESES	67,3	60,5 ↓ >	43,1	55,8 ↑ >	70,0	72,6 ↑ >
VENTA A 3 MESES	62,0	56,5 ↓ >	68,4	70,0 ↑ >	67,3	70,0 ↑ >
NÚMERO DE RESPUESTAS	110	95	50	46	102	97

">" 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.

Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Información y Análisis Económico
Gerencia Central de Estudios Económicos
Lima, 5 de agosto de 2022