

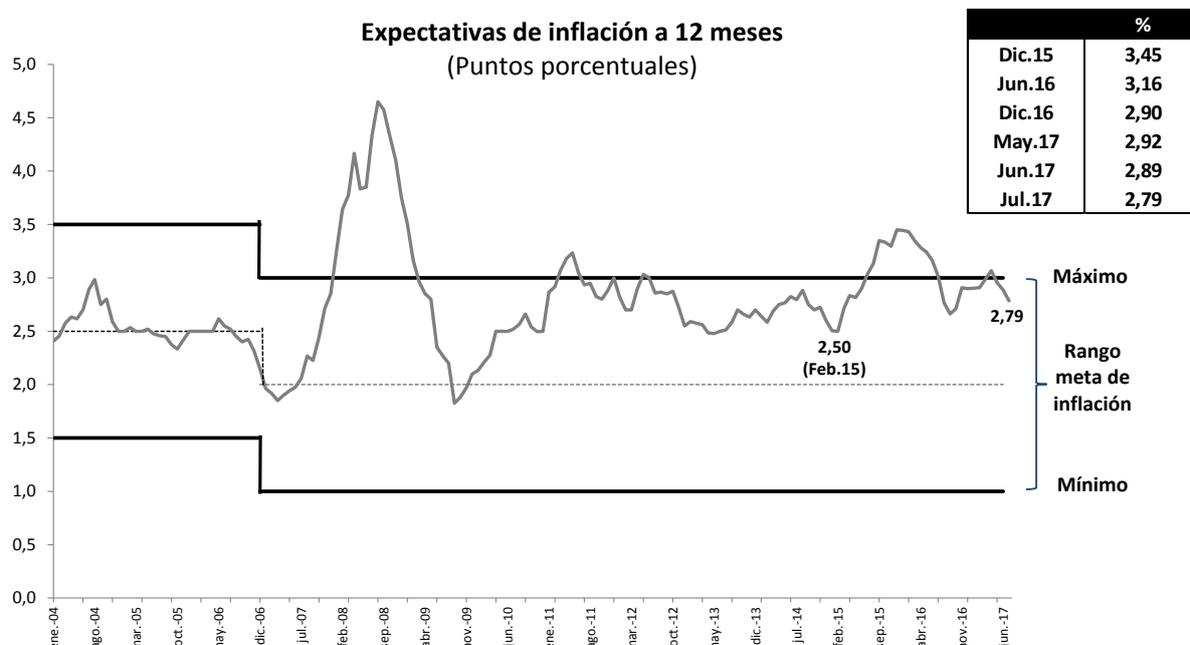


## Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Julio 2017<sup>1</sup>

En 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 múltiples instituciones financieras y analistas económicos.

### Expectativas macroeconómicas

- 1. En julio continuó la reducción de las expectativas de inflación a 12 meses.** La expectativa de inflación del sistema financiero y de los analistas económicos del mes de julio para los próximos 12 meses registró un nivel de 2,79 por ciento, manteniéndose dentro del rango meta. Desde 2001, la expectativa de inflación para los siguientes 12 meses se ha ubicado debajo de 3,0 por ciento (límite superior del rango meta de inflación) el 82 por ciento de los meses.



**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.

<sup>1</sup> Participaron en la elaboración del informe: Pablo Del Águila, Kevin Gershy-Damet y Miguel Ángel Saldarriaga.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

2. Las expectativas de inflación tanto para 2017 como para 2018 se ubicaron entre 2,8 y 3,0 por ciento, manteniéndose dentro del rango meta.

## ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:			
	28 de May.	28 de Jun.	31 de Jul.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2017	3,1	3,0	2,8	↓
2018	2,9	2,8	2,8	=
2019	2,8	2,5	2,5	=
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2017	3,0	3,0	2,8	↓
2018	2,8	2,8	2,8	=
2019	2,8	2,7	2,6	↓
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2017	3,1	3,0	3,0	=
2018	3,0	3,0	3,0	=
2019	3,0	3,0	3,0	=

<sup>1/</sup> 38 analistas en mayo, 29 en junio y 30 en julio de 2017.

<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en mayo, 24 en junio y 24 en julio de 2017.

<sup>3/</sup> 346 empresas no financieras en mayo, 353 en junio y 353 en julio de 2017.

3. Las expectativas de crecimiento económico se mantuvieron estables para 2017. Para el 2017 se ubicaron en un rango entre 2,5 y 3,0 por ciento; y entre 3,5 y 3,7 por ciento para 2018.

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

	Encuesta realizada al:			
	28 de May.	28 de Jun.	31 de Jul.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2017	2,6	2,5	2,5	=
2018	3,7	3,7	3,5	↓
2019	4,0	4,0	4,0	=
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2017	2,6	2,5	2,5	=
2018	3,6	3,7	3,5	↓
2019	4,0	3,8	3,6	↓
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2017	3,0	3,0	3,0	=
2018	3,9	3,7	3,7	=
2019	4,0	4,0	4,0	=

<sup>1/</sup> 38 analistas en mayo, 29 en junio y 30 en julio de 2017.

<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en mayo, 24 en junio y 24 en julio de 2017.

<sup>3/</sup> 346 empresas no financieras en mayo, 353 en junio y 353 en julio de 2017.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

4. Las expectativas de tipo de cambio para 2017 se ubicaron en S/ 3,30 por dólar y para 2018 se ubicaron en un rango de entre S/ 3,35 y S/ 3,40 por dólar.

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

	Encuesta realizada al:			
	28 de May.	28 de Jun.	31 de Jul.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>1/</sup></b>				
2017	3,35	3,30	3,30	=
2018	3,40	3,40	3,40	=
2019	3,44	3,44	3,42	↓
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>2/</sup></b>				
2017	3,35	3,31	3,30	↓
2018	3,40	3,36	3,35	↓
2019	3,48	3,40	3,38	↓
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS <sup>3/</sup></b>				
2017	3,35	3,30	3,30	=
2018	3,40	3,40	3,40	=
2019	3,50	3,48	3,45	↓

<sup>1/</sup> 38 analistas en mayo, 29 en junio y 30 en julio de 2017.

<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en mayo, 24 en junio y 24 en julio de 2017.

<sup>3/</sup> 346 empresas no financieras en mayo, 353 en junio y 353 en julio de 2017.

\* Tipo de cambio al cierre del año

5. Se espera que el Banco Central reduzca su tasa de referencia a 3,5 por ciento en 2017, y que esta se ubique entre 3,5 y 3,75 por ciento el próximo año.

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

	Encuesta realizada al:			
	28 de May.	28 de Jun.	31 de Jul.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2017	3,75	3,75	3,50	↓
2018	4,00	3,75	3,50	↓
2019	4,00	4,00	4,00	=
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2017	3,75	3,75	3,50	↓
2018	4,00	3,75	3,75	=
2019	4,00	4,00	4,00	=

<sup>1/</sup> 38 analistas en mayo, 29 en junio y 30 en julio de 2017.

<sup>2/</sup> 22 empresas financieras en mayo, 24 en junio y 24 en julio de 2017.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

## Expectativas empresariales

6. **En julio, se moderaron los indicadores de nivel de ventas y las órdenes de compra**, especialmente en los sectores minería e hidrocarburos, servicios y manufactura. Por el contrario, las empresas reportaron una mejor situación actual del negocio con respecto a junio, especialmente, en el caso del sector comercio, el cual además registra un mayor nivel de ventas en línea con mayor crecimiento del consumo.
7. **Las empresas esperan una recuperación de la economía en el corto y mediano plazo.** Las expectativas del sector y de la economía a 12 meses mejoraron, así como los índices de demanda (de 62,2 a 62,3 puntos) y de la economía a 3 meses (de 53 a 55 puntos); destaca la mejora generalizada en todos los sectores en el caso del índice de la economía a 3 meses.
8. **Se registra un comportamiento mixto de los índices de precios de venta y de insumos a 3 meses en julio.** Hay un mayor número de empresas que esperan mayores precios de venta a 3 meses que en junio. En cambio, un menor número de empresas espera mayores precios de insumos a 3 meses en todos los sectores.

### Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2016	Mayo 2017	Junio 2017		Julio 2017		Correlación con PBI *		
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>									
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,6	58,0	56,1	↓	>	56,5	↑	>	0,54
NIVEL DE VENTAS	55,8	54,1	56,3	↑	>	55,1	↓	>	0,58
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,5	53,2	53,5	↑	>	53,5	→	>	0,51
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	44,8	45,7	44,8	↓	<	41,9	↓	<	0,69
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	52,0	54,3	↑	>	52,2	↓	>	0,59
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR <sup>1/</sup>	46,9	48,3	47,9	↓	>	47,5	↓	>	0,43
<b>EXPECTATIVA</b>									
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	57,3	54,2	53,1	↓	>	54,8	↑	>	0,67
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	70,1	65,3	64,6	↓	>	68,6	↑	>	0,50
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	57,1	57,8	56,9	↓	>	55,8	↓	>	0,71
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	68,6	66,6	65,3	↓	>	66,6	↑	>	0,43
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	61,3	61,1	60,5	↓	>	60,0	↓	>	0,62
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,3	61,9	62,2	↑	>	62,3	↑	>	0,72
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,7	50,9	51,0	↑	<	50,9	↓	<	0,71
<b>PRECIOS</b>									
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	56,5	52,6	53,1	↑	>	50,3	↓	>	0,63
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	59,0	54,9	54,6	↓	>	56,0	↑	>	0,63

> : mayor a 50

< : menor a 50

\*Correlaciones halladas a partir de diciembre de 2007 hasta marzo de 2017. 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.

1/ El índice de inventarios muestra el tramo pesimista por encima de 50 y el optimista por debajo. Un aumento de este indicador muestra que la proporción de empresas que disminuye sus inventarios es mayor que la que los aumenta.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

## Principales resultados sectoriales

	Situación actual del negocio				Nivel de ventas				Nivel de producción			
	Mayo	Junio	Julio		Mayo	Junio	Julio		Mayo	Junio	Julio	
Minería e Hidrocarburos	56	50	53	↑	56	55	41	↓	61	56	40	↓
Manufactura	54	57	55	↓	54	57	56	↓	54	54	58	↑
Construcción	52	46	45	↓	44	43	47	↑	42	48	43	↓
Comercio	66	57	61	↑	54	57	63	↑	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Servicios	58	57	58	↑	56	61	54	↓	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
<b>Total</b>	<b>58</b>	<b>56</b>	<b>56</b>	—	<b>54</b>	<b>56</b>	<b>55</b>	↓	<b>53</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	↓

	Demanda a 3 meses				Empresa a 3 meses				Sector a 3 meses			
	Mayo	Junio	Julio		Mayo	Junio	Julio		Mayo	Junio	Julio	
Minería e Hidrocarburos	56	53	53	—	57	50	53	↑	57	48	50	↑
Manufactura	63	62	62	—	62	63	61	↓	59	59	56	↓
Construcción	59	59	61	↑	57	57	51	↓	56	50	50	—
Comercio	60	61	64	↑	60	59	62	↑	58	59	56	↓
Servicios	63	68	64	↓	59	60	61	↑	55	55	59	↑
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	—	<b>61</b>	<b>60</b>	<b>60</b>	—	<b>58</b>	<b>57</b>	<b>56</b>	↓

	Economía a 3 meses				Precio de venta a 3 meses				Precio de insumos a 3 meses			
	Mayo	Junio	Julio		Mayo	Junio	Julio		Mayo	Junio	Julio	
Minería e Hidrocarburos	56	50	53	↑	72	63	66	↑	46	47	44	↓
Manufactura	55	55	55	—	52	56	58	↑	54	51	49	↓
Construcción	52	46	49	↑	55	50	49	↓	52	56	51	↓
Comercio	53	53	61	↑	54	55	53	↓	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Servicios	52	53	54	↑	54	51	54	↑	54	53	51	↓
<b>Total</b>	<b>54</b>	<b>53</b>	<b>55</b>	↑	<b>55</b>	<b>55</b>	<b>56</b>	↑	<b>53</b>	<b>53</b>	<b>50</b>	↓



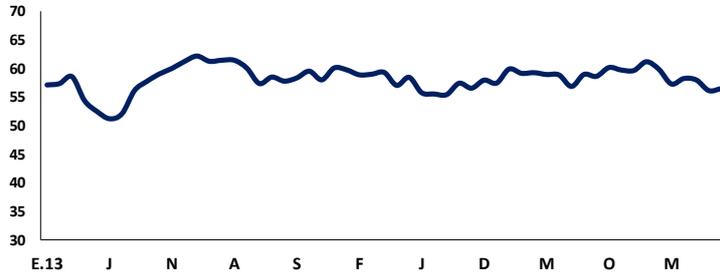
# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

## Indicadores de situación actual

### SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO

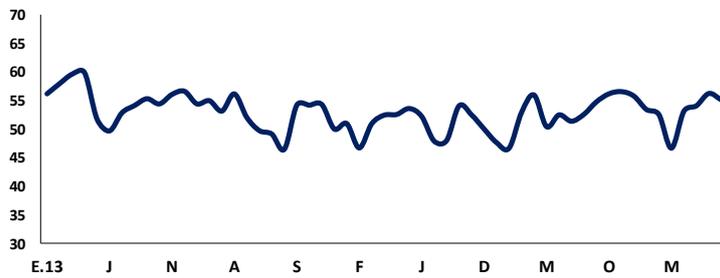
¿Cómo considera la situación actual de su negocio?



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	22,7	10,5	56,1
Jul	24,7	11,8	56,5
<b>Variación</b>			<b>0,4</b>

### NIVEL DE VENTAS

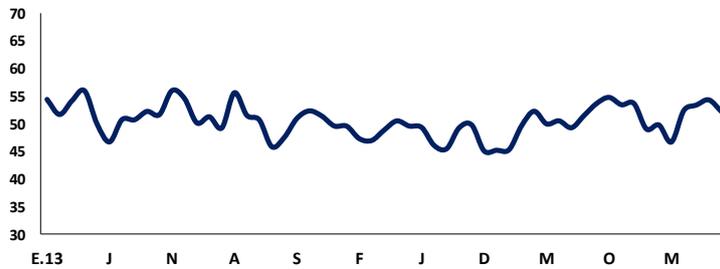
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el nivel de ventas?



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	34,9	22,4	56,3
Jul	31,9	21,6	55,1
<b>Variación</b>			<b>-1,2</b>

### ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR

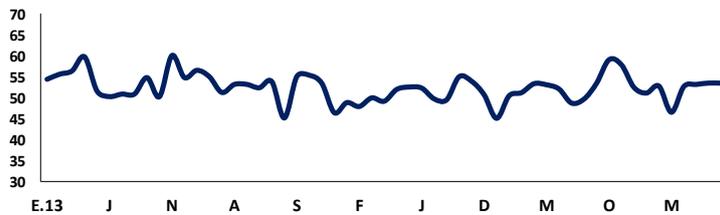
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el número de órdenes de compra?



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	24,4	15,8	54,3
Jul	21,2	16,7	52,2
<b>Variación</b>			<b>-2,1</b>

### NIVEL DE PRODUCCIÓN

Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el nivel de producción?



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	28,1	21,1	53,5
Jul	27,6	20,6	53,5
<b>Variación</b>			<b>0,0</b>

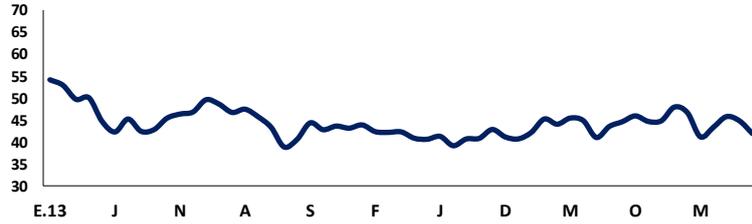


# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

## NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO

Con respecto a lo esperado, ¿cómo considera el nivel actual de la demanda de sus productos?

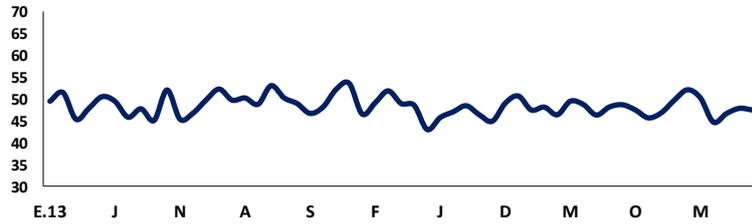


Porcentajes reportados

	Mayor	Menor	Índice
Jun	14,0	24,4	44,8
Jul	11,2	27,5	41,9
Variación			-2,9

## INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR

Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el nivel de inventarios de productos terminados?

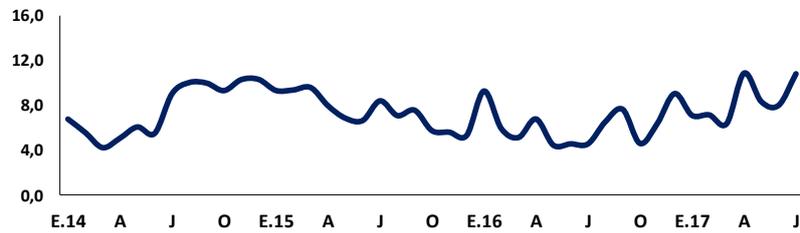


Porcentajes reportados

	Mayor	Menor	Índice
Jun	20,5	16,3	47,9
Jul	18,5	13,5	47,5
Variación			-0,4

## INVENTARIOS NO DESEADOS DEL SECTOR MANUFACTURA

En número de días de ventas



Días

Jun	8,0
Jul	10,8
Variación	2,8



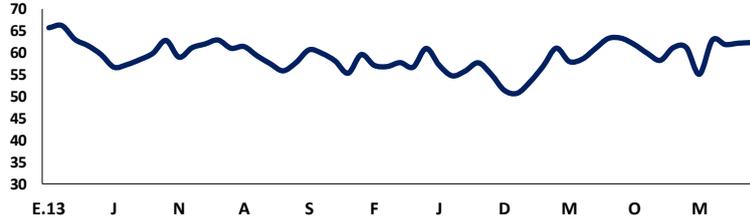
# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

## Indicadores de situación futura

### EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES

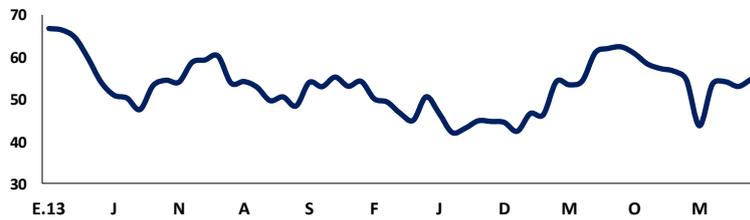
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a la demanda de los productos de su empresa



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	34,8	10,4	62,2
Jul	32,8	8,2	62,3
<b>Variación</b>			<b>0,1</b>

### EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES

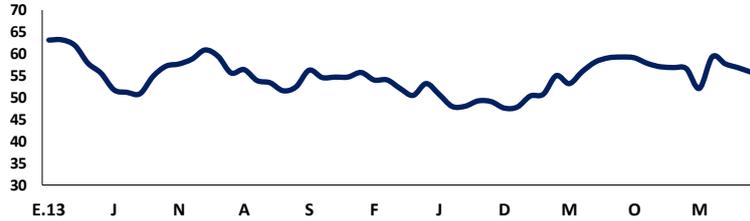
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a la economía en general



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	20,9	14,8	53,1
Jul	21,2	11,6	54,8
<b>Variación</b>			<b>1,7</b>

### EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES

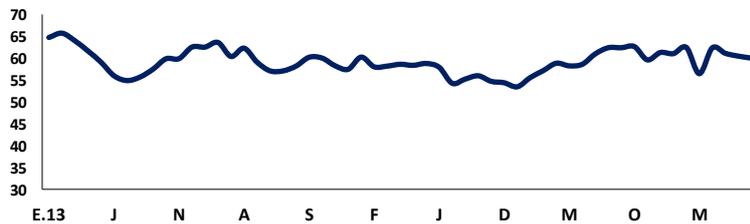
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a la situación de su sector



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	22,8	9,1	56,9
Jul	21,9	10,2	55,8
<b>Variación</b>			<b>-1,0</b>

### EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES

Indique su previsión para los próximos tres meses de la situación de su empresa



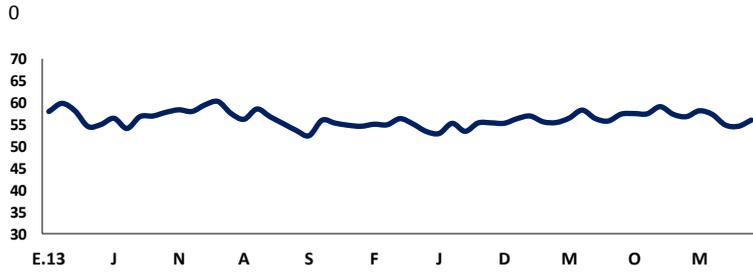
	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	28,3	7,4	60,5
Jul	27,9	7,8	60,0
<b>Variación</b>			<b>-0,4</b>



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 56 – 4 de agosto de 2017

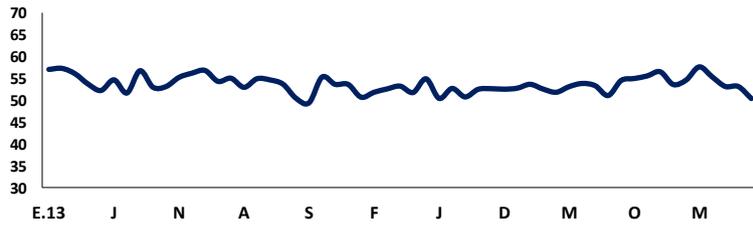
## EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	16,4	7,2	54,6
Jul	18,7	6,7	56,0
<b>Variación</b>			<b>1,4</b>

## EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES

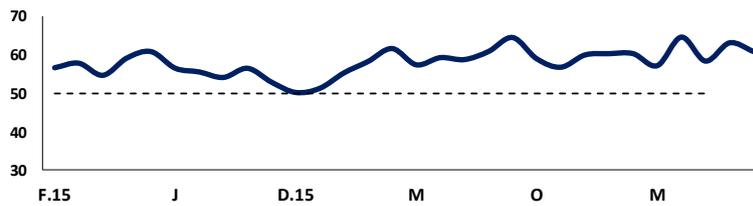
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios de los insumos



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	13,1	6,9	53,1
Jul	9,1	8,4	50,3
<b>Variación</b>			<b>-2,8</b>

## ÓRDENES DE COMPRA A 3 MESES

Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a sus órdenes de compra



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Jun	36,3	10,0	63,2
Jul	31,8	10,0	60,9
<b>Variación</b>			<b>-2,3</b>



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

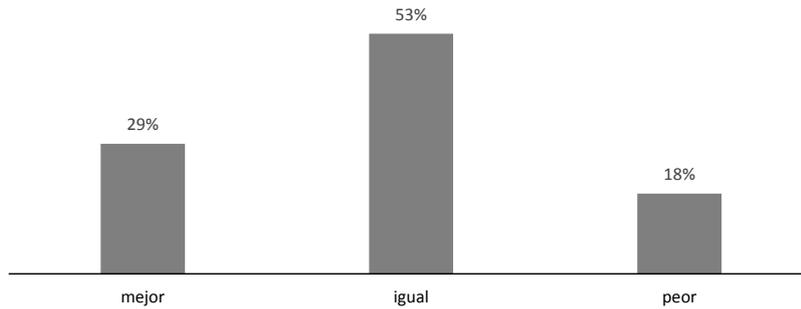
No. 56 – 4 de agosto de 2017

## Recuadro 1: Campaña por Fiestas Patrias

En la presente encuesta se aplicó una pregunta sobre el desempeño de la presente campaña de Fiestas Patrias a 46 empresas comerciales. El 82 por ciento de las empresas indicó que les fue igual o mejor que en la campaña del año previo. Asimismo, el 81 por ciento indicó que le fue igual o mejor con respecto a lo esperado.

### ¿Cómo le fue en la presente campaña por fiestas patrias, con respecto a la campaña anterior?

(como porcentaje de las empresas que respondieron)



### ¿Cómo le fue en la presente campaña por fiestas patrias, con respecto a lo esperado?

(como porcentaje de las empresas que respondieron)

