



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Noviembre 2017¹

1. En la segunda quincena de noviembre 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

2. **En noviembre se redujeron las expectativas de inflación a 12 meses.** La expectativa de inflación del sistema financiero y de los analistas económicos para los próximos 12 meses registró un nivel de 2,48 por ciento, manteniéndose dentro del rango meta por séptimo mes consecutivo.

	%
Dic.15	3,45
Dic.16	2,90
Set.17	2,81
Oct. 17	2,66
Nov. 17	2,48



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.

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



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

3. Las expectativas de inflación para 2017 se redujeron a un rango entre 2,2 y 2,9 por ciento, ubicándose dentro del rango meta.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:			
	28 de set.	31 de oct.	31 de nov.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2017	3,0	2,8	2,2	↓
2018	2,8	2,8	2,5	↓
2019	2,7	2,8	2,7	↓
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2017	2,8	2,7	2,2	↓
2018	2,8	2,5	2,5	=
2019	2,8	2,7	2,6	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2017	3,0	3,0	2,9	↓
2018	3,0	3,0	3,0	=
2019	3,0	3,0	3,0	=

^{1/} 29 analistas en setiembre, 26 en octubre y 29 en noviembre de 2017.

^{2/} 26 empresas financieras en setiembre, 24 en octubre y 24 en noviembre de 2017.

^{3/} 379 empresas no financieras en setiembre, 358 en octubre y 354 en noviembre de 2017.

4. Las expectativas de crecimiento económico aumentaron. Para 2017 se ubicaron en un rango entre 2,7 y 3,0 por ciento; y para 2018, entre 3,8 y 4,0 por ciento.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	Encuesta realizada al:			
	28 de set.	31 de oct.	31 de nov.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2017	2,5	2,6	2,7	↑
2018	3,6	3,8	4,0	↑
2019	4,0	4,0	4,0	=
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2017	2,5	2,7	2,7	=
2018	3,7	3,7	3,8	↑
2019	3,9	3,9	3,8	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2017	2,9	3,0	3,0	=
2018	3,7	3,8	3,8	=
2019	4,0	4,0	4,0	=

^{1/} 29 analistas en setiembre, 26 en octubre y 29 en noviembre de 2017.

^{2/} 26 empresas financieras en setiembre, 24 en octubre y 24 en noviembre de 2017.

^{3/} 379 empresas no financieras en setiembre, 358 en octubre y 354 en noviembre de 2017.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

5. Las expectativas de tipo de cambio para 2017 cayeron por sétimo mes consecutivo a un rango entre S/ 3,25 y S/ 3,28 por dólar; mientras que para 2018, cayeron a un rango entre S/ 3,29 y S/ 3,34 por dólar.

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

	Encuesta realizada al:			
	28 de set.	31 de oct.	31 de nov.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2017	3,28	3,26	3,25	↓
2018	3,30	3,30	3,30	=
2019	3,35	3,35	3,35	=
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2017	3,26	3,25	3,25	=
2018	3,30	3,30	3,29	↓
2019	3,34	3,33	3,28	↓
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}				
2017	3,30	3,30	3,28	↓
2018	3,35	3,35	3,34	↓
2019	3,40	3,40	3,40	=

^{1/} 29 analistas en setiembre, 26 en octubre y 29 en noviembre de 2017.

^{2/} 26 empresas financieras en setiembre, 24 en octubre y 24 en noviembre de 2017.

^{3/} 379 empresas no financieras en setiembre, 358 en octubre y 354 en noviembre de 2017.

* Tipo de cambio al cierre del año

6. Se espera que el Banco Central mantenga su tasa de referencia en 3,25 por ciento en 2017; y que esta se encuentre en 3,5 por ciento en 2018.

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

	Encuesta realizada al:			
	28 de set.	31 de oct.	31 de nov.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2017	3,50	3,50	3,25	
2018	3,50	3,50	3,50	=
2019	3,75	3,75	3,75	=
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2017	3,50	3,50	3,25	
2018	3,50	3,50	3,50	=
2019	4,00	3,75	3,75	=

^{1/} 29 analistas en setiembre, 26 en octubre y 29 en noviembre de 2017.

^{2/} 26 empresas financieras en setiembre, 24 en octubre y 24 en noviembre de 2017.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

Expectativas empresariales

7. **En noviembre mejoró la mayoría de indicadores de situación actual.** En particular, se observó un notable incremento en los niveles de ventas y producción en todos los sectores, exceptuando construcción y minería.

8. **Se moderó la mayoría de indicadores de expectativas a 3 y 12 meses, pero se mantuvo por encima de los niveles de setiembre.** Todos los indicadores se mantuvieron en el tramo optimista. En particular, las expectativas de demanda a 3 meses mejoraron para todos los sectores.

9. **Los índices de precios a tres meses incrementaron.**

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2016	Septiembre 2017	Octubre 2017		Noviembre 2017		Correlación con PBI *	
SITUACIÓN ACTUAL								
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	59,6	56,3	57,3	↑	>	56,1 ↓	>	0,54
NIVEL DE VENTAS	55,8	58,1	57,0	↓	>	60,0 ↑	>	0,58
NIVEL DE PRODUCCIÓN	52,5	56,4	54,6	↓	>	59,1 ↑	>	0,51
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	44,8	42,5	45,1	↑	<	46,2 ↑	<	0,69
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	55,6	55,5	↓	>	55,7 ↑	>	0,59
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR ^{1/}	46,9	48,6	49,2	↑	>	46,9 ↓	>	0,43
EXPECTATIVA								
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES	57,3	60,1	64,1	↑	>	62,6 ↓	>	0,67
EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 12 MESES	70,1	75,6	77,5	↑	>	76,1 ↓	>	0,50
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES	57,1	60,7	61,7	↑	>	60,6 ↓	>	0,71
EXPECTATIVA DEL SECTOR A 12 MESES	68,6	73,7	72,9	↓	>	72,9 =	>	0,43
EXPECTATIVA DE LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	61,3	63,5	63,3	↓	>	62,3 ↓	>	0,62
EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	58,3	62,8	62,6	↓	>	63,7 ↑	>	0,72
EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	51,7	51,5	51,7	↑	<	53,2 ↑	<	0,71
PRECIOS								
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES	56,5	52,9	51,6	↓	>	52,8 ↑	>	0,63
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES	59,0	58,6	58,9	↑	>	61,4 ↑	>	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. 86 – 7 de diciembre de 2017

Principales resultados sectoriales

	Nivel de ventas				Nivel de producción				Ordenes de compra			
	Setiembre	Octubre	Noviembre		Setiembre	Octubre	Noviembre		Setiembre	Octubre	Noviembre	
Minería e Hidrocarburos	60	54	53	↓	60	50	59	↑	53	52	47	↓
Manufactura	62	58	63	↑	60	56	61	↑	58	55	59	↑
Construcción	46	44	34	↓	42	50	41	↓	39	45	29	↓
Comercio	57	58	58	—	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	58	58	60	↑
Servicios	58	60	64	↑	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.	57	57	53	↓
Total	58	57	60	↑	56	55	59	↑	56	55	56	↑

	Demanda a 3 meses				Empresa a 3 meses				Sector a 3 meses			
	Setiembre	Octubre	Noviembre		Setiembre	Octubre	Noviembre		Setiembre	Octubre	Noviembre	
Minería e Hidrocarburos	48	54	55	↑	59	65	61	↓	59	61	55	↓
Manufactura	64	62	64	↑	63	61	64	↑	62	60	62	↑
Construcción	50	56	56	—	48	61	56	↓	48	63	60	↓
Comercio	64	65	66	↑	68	65	63	↓	61	62	59	↓
Servicios	66	65	67	↑	65	65	62	↓	61	63	61	↓
Total	63	63	64	↑	63	63	62	↓	61	62	61	↓

	Economía a 3 meses				Precio de venta a 3 meses				Precio de insumos a 3 meses			
	Setiembre	Octubre	Noviembre		Setiembre	Octubre	Noviembre		Setiembre	Octubre	Noviembre	
Minería e Hidrocarburos	55	63	53	↓	75	63	68	↑	50	53	59	↑
Manufactura	61	64	65	↑	59	61	63	↑	52	51	51	—
Construcción	44	56	54	↓	50	46	50	↑	56	50	54	↑
Comercio	67	65	64	↓	57	58	61	↑	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Servicios	59	66	62	↓	54	58	58	—	52	55	53	↓
Total	60	64	63	↓	59	59	61	↑	53	52	53	↑



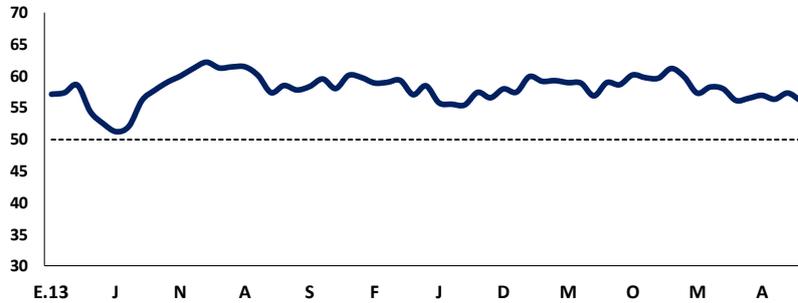
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

Indicadores de situación actual

SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO

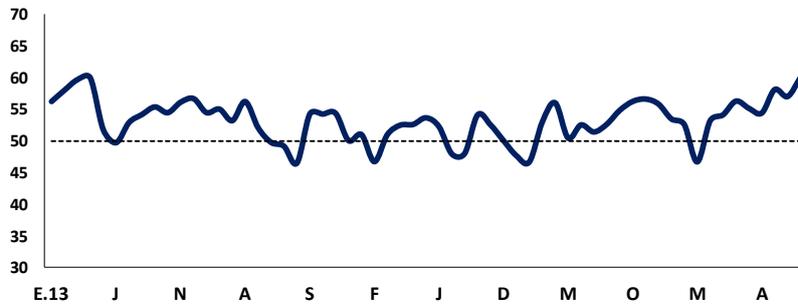
¿Cómo considera la situación actual de su negocio?



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	25,7	11,1	57,3
Nov	24,9	12,8	56,1
Variación			-1,2

NIVEL DE VENTAS

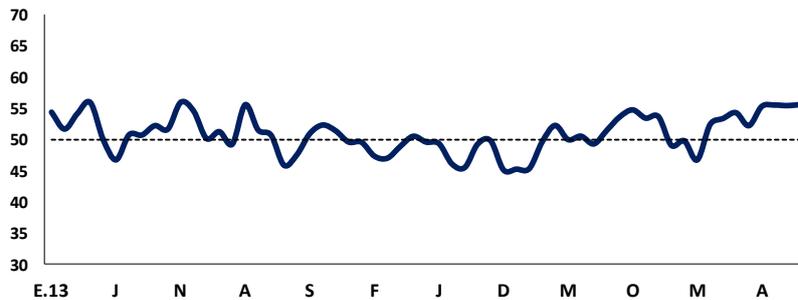
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el nivel de ventas?



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	29,9	16,0	57,0
Nov	35,9	15,9	60,0
Variación			3,0

ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR

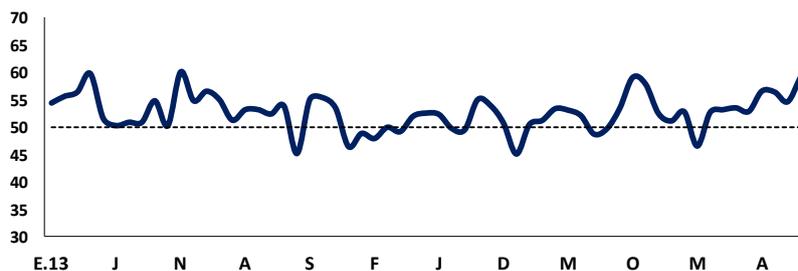
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el número de órdenes de compra?



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	21,9	11,0	55,5
Nov	24,3	12,9	55,7
Variación			0,2

NIVEL DE PRODUCCIÓN

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



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	23,4	14,1	54,6
Nov	31,3	13,1	59,1
Variación			4,5

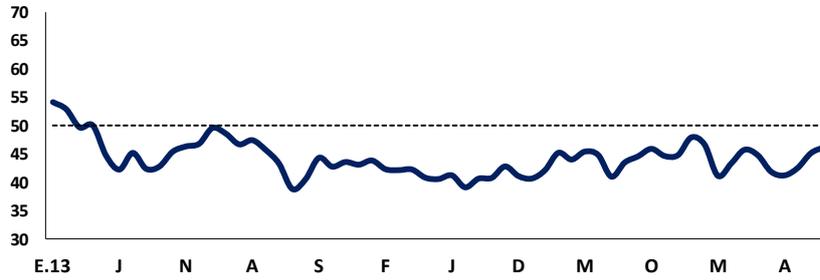


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO

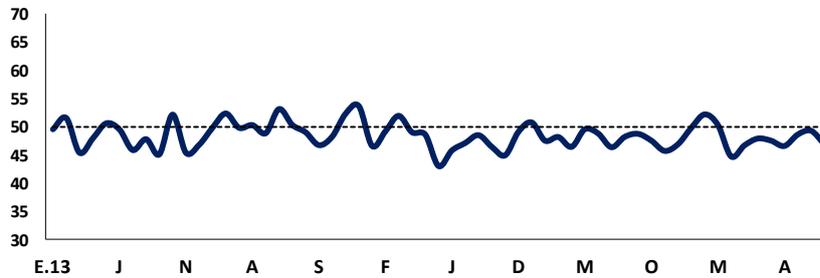
Con respecto a lo esperado, ¿cómo considera el nivel actual de la demanda de sus productos?



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Oct	12,6	22,3	45,1
Nov	15,2	22,9	46,2
Variación			1,1

INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR

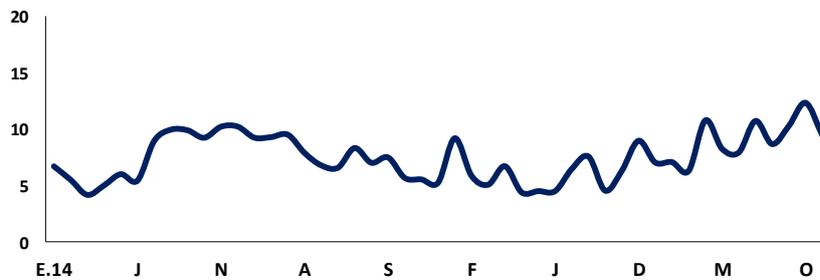
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el nivel de inventarios de productos terminados?



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Oct	17,3	15,8	49,2
Nov	20,9	14,7	46,9
Variación			-2,3

INVENTARIOS NO DESEADOS DEL SECTOR MANUFACTURA

En número de días de ventas



	Días
Oct	12,4
Nov	9,5
Variación	-2,9



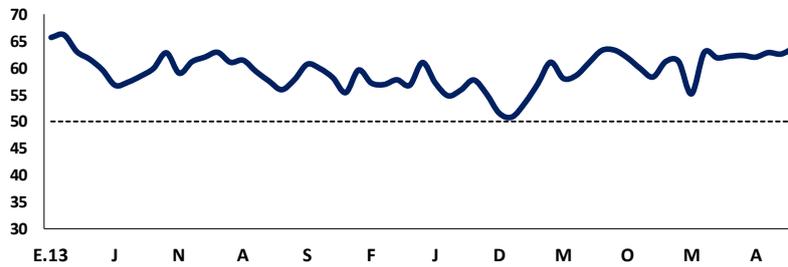
NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

Indicadores de situación futura

EXPECTATIVA DE DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES

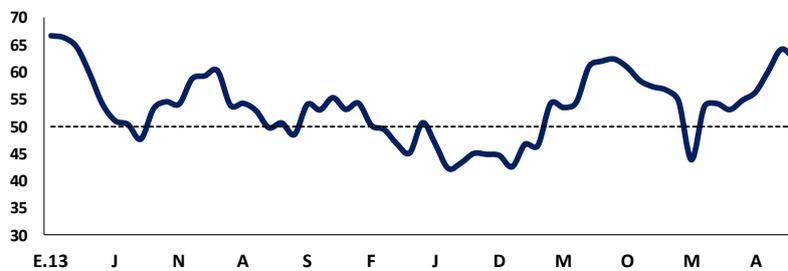
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a la demanda de los productos de su empresa



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	34,4	9,2	62,6
Nov	36,0	8,5	63,7
Variación			1,2

EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES

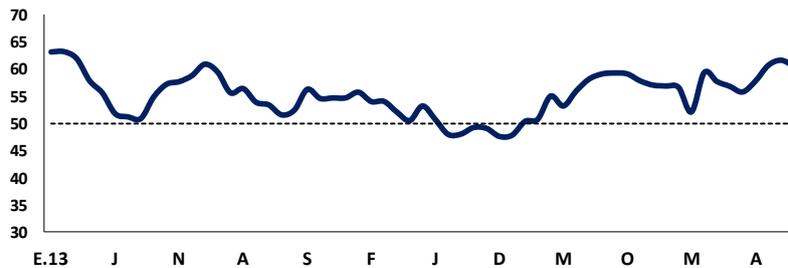
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a la economía en general



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	31,1	2,9	64,1
Nov	30,8	5,6	62,6
Variación			-1,5

EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES

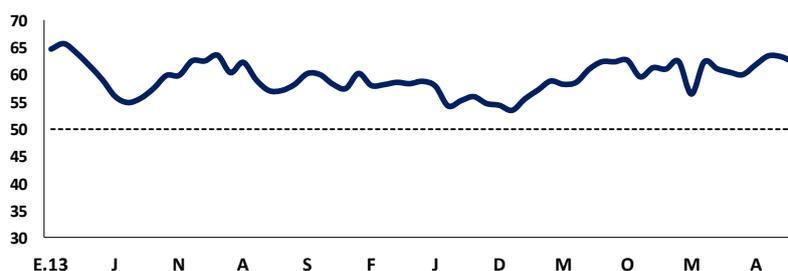
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a la situación de su sector



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	30,2	6,8	61,7
Nov	26,7	5,5	60,6
Variación			-1,1

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	
Oct	31,7	5,1	63,3
Nov	31,0	6,4	62,3
Variación			-1,0

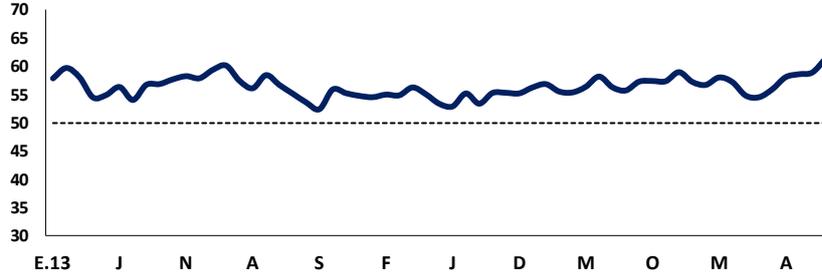


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES

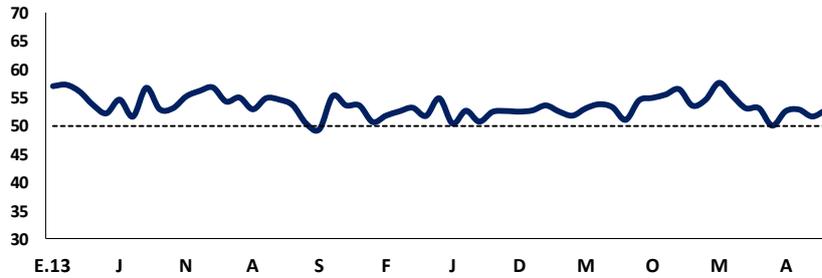
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios del bien final



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	22,7	4,8	58,9
Nov	25,4	2,6	61,4
Variación			2,4

EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE INSUMOS A 3 MESES

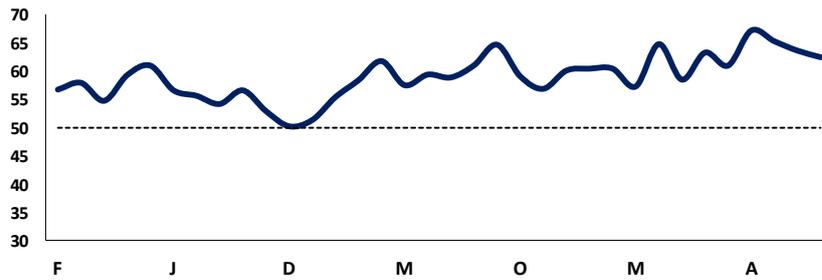
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios de los insumos



	Porcentajes reportados		Índice
	Mayor	Menor	
Oct	11,4	8,2	51,6
Nov	14,8	9,3	52,8
Variación			1,1

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	
Oct	36,3	9,3	63,5
Nov	33,9	9,2	62,4
Variación			-1,2



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 86 – 7 de diciembre de 2017

**Departamento de Indicadores de Actividad Económica
Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas
Gerencia de Información y Análisis Económico
Gerencia Central de Estudios Económicos
7 de diciembre de 2017**