



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

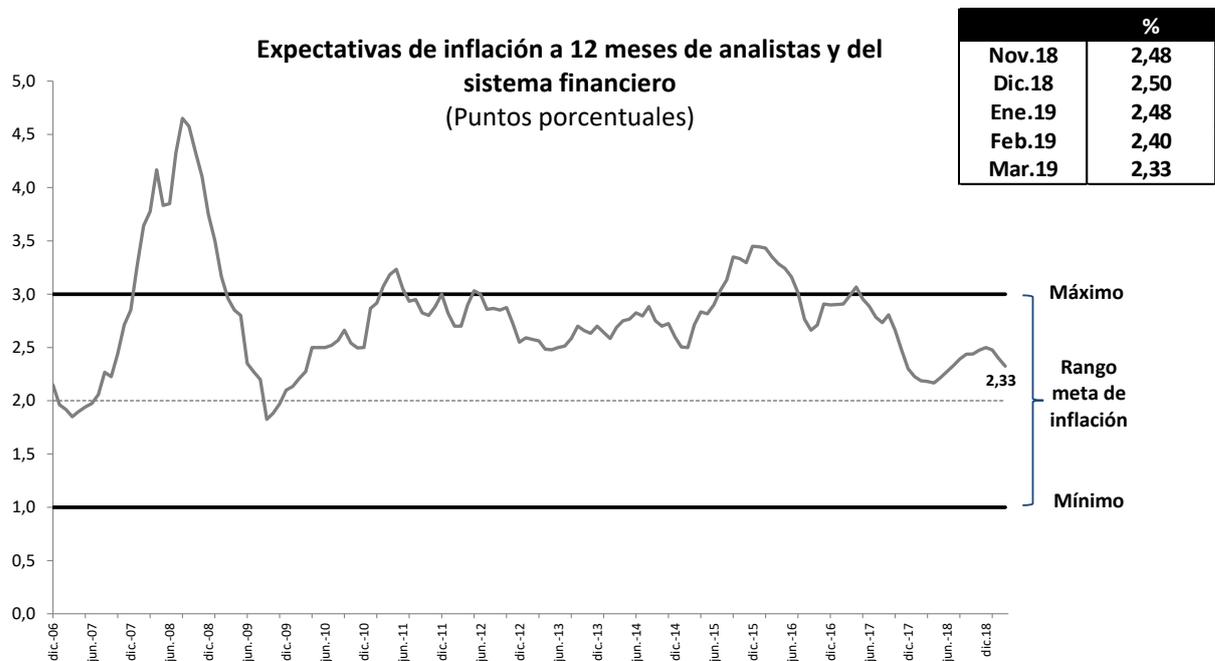
No. 25 – 4 de abril de 2019

## Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Marzo 2019<sup>1</sup>

1. En la segunda quincena de marzo 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 macroeconómicas

2. **En marzo disminuyeron 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 2,33 por ciento, inferior al 2,40 por ciento del mes previo.



**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: Kevin Gershy-Damet y Miguel Ángel Saldarriaga.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 25 – 4 de abril de 2019

3. Las expectativas de inflación para 2019 se redujeron a un rango entre 2,20 y 2,50 por ciento; mientras que para 2020 se redujeron a entre 2,30 y 2,50 por ciento.

## ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:			
	31 de ene.	29 de feb.	29 de mar.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2019	2,50	2,35	2,20	↓
2020	2,50	2,50	2,30	↓
2021		2,50	2,40	
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2019	2,45	2,40	2,40	=
2020	2,50	2,50	2,50	=
2021		2,50	2,50	
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2019	2,50	2,50	2,50	=
2020	2,50	2,50	2,50	=
2021		2,50	2,50	

<sup>1/</sup> 23 analistas en enero, 22 en febrero, y 21 en marzo de 2019.

<sup>2/</sup> 18 empresas financieras en enero, 20 en febrero, y 21 en marzo de 2019.

<sup>3/</sup> 326 empresas no financieras en enero, 326 en febrero, y 316 en marzo de 2019.

4. Las expectativas de crecimiento del PBI a 12 meses se mantuvieron en 3,9 por ciento en marzo.



**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.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 25 – 4 de abril de 2019

5. Las expectativas de crecimiento económico para 2019 se redujeron a un rango entre 3,8 y 3,9 por ciento. Para 2020 se espera un crecimiento de 4,0 por ciento.

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de ene.	29 de feb.	29 de mar.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS 1/</b>				
2019	3,8	3,9	3,8	↓
2020	4,0	4,0	4,0	=
2021		3,9	3,8	
<b>SISTEMA FINANCIERO 2/</b>				
2019	3,9	3,9	3,9	=
2020	4,0	4,0	4,0	=
2021		4,0	4,0	
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/</b>				
2019	4,0	3,9	3,8	↓
2020	4,0	4,0	4,0	=
2021		4,0	4,0	

<sup>1/</sup> 23 analistas en enero, 22 en febrero, y 21 en marzo de 2019.

<sup>2/</sup> 18 empresas financieras en enero, 20 en febrero, y 21 en marzo de 2019.

<sup>3/</sup> 326 empresas no financieras en enero, 326 en febrero, y 316 en marzo de 2019.

6. Las expectativas de tipo de cambio a 12 meses se mantuvieron en S/ 3,32 por dólar en marzo.



**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.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 25 – 4 de abril de 2019

7. Las expectativas de tipo de cambio para 2019 se redujeron a un rango entre S/ 3,30 y S/ 3,33 por dólar; mientras que para 2020 se ubicaron entre S/ 3,32 y S/ 3,36 por dólar.

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de ene.	29 de feb.	29 de mar.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>1/</sup></b>				
2019	3,35	3,33	3,32	↓
2020	3,40	3,36	3,34	↓
2021		3,38	3,36	
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>2/</sup></b>				
2019	3,31	3,30	3,30	=
2020	3,34	3,33	3,32	↓
2021		3,35	3,34	
<b>EMPRESAS NO FINANCIERAS <sup>3/</sup></b>				
2019	3,37	3,35	3,33	↓
2020	3,40	3,38	3,36	↓
2021		3,40	3,40	

<sup>1/</sup> 23 analistas en enero, 22 en febrero, y 21 en marzo de 2019.

<sup>2/</sup> 18 empresas financieras en enero, 20 en febrero, y 21 en marzo de 2019.

<sup>3/</sup> 326 empresas no financieras en enero, 326 en febrero, y 316 en marzo de 2019.

\* Tipo de cambio al cierre del año

8. Tanto los analistas económicos como el sistema financiero redujeron sus previsiones para la tasa de interés de referencia de 2019 y 2020.

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

	Encuesta realizada al:			
	31 de ene.	29 de feb.	29 de mar.	
<b>ANALISTAS ECONÓMICOS <sup>1/</sup></b>				
2019	3,25	3,00	2,75	↓
2020	3,50	3,25	3,00	↓
2021		3,50	3,25	
<b>SISTEMA FINANCIERO <sup>2/</sup></b>				
2019	3,25	3,00	2,75	↓
2020	3,50	3,25	3,00	↓
2021		3,50	3,25	

<sup>1/</sup> 23 analistas en enero, 22 en febrero, y 21 en marzo de 2019.

<sup>2/</sup> 18 empresas financieras en enero, 20 en febrero, y 21 en marzo de 2019.



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 25 – 4 de abril de 2019

## Expectativas empresariales

9. **En marzo los indicadores de situación actual mostraron resultados mixtos.** Destaca la recuperación del índice de ventas (principalmente en los sectores construcción y servicios) y de inventarios con respecto al mes previo.
10. **Se recuperan los indicadores de expectativas para la economía y la demanda a 3 y 12 meses.** En particular, destaca el crecimiento de la demanda a 3 meses para los sectores construcción y servicios.

### Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Enero 2019	Febrero 2019		Marzo 2019		Correlación con PBI <sup>3</sup>
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>						
DEL NEGOCIO	56,9	56,5	↓	> 56,0	↓	> 0,54
NIVEL DE VENTAS	54,7	56,9	↑	> 59,4	↑	> 0,58
NIVEL DE PRODUCCIÓN	53,0	55,2	↑	> 55,4	↑	> 0,51
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	46,9	47,6	↑	< 46,8	↓	< 0,69
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	53,7	54,0	↑	> 53,8	↓	> 0,59
INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR <sup>1/</sup>	48,7	47,9	↓	> 50,0	↑	= 0,43
<b>EXPECTATIVA DE:</b>						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	58,1	58,5	↑	> 59,6	↑	> 0,67
LA ECONOMÍA A 12 MESES	69,4	69,5	↑	> 70,0	↑	> 0,50
EL SECTOR A 3 MESES	56,6	59,6	↑	> 58,8	↓	> 0,71
EL SECTOR A 12 MESES	68,0	69,6	↑	> 68,0	↓	> 0,43
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	60,6	62,4	↑	> 62,0	↓	> 0,62
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	70,9	70,9	—	> 70,6	↓	> 0,62
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	59,8	62,2	↑	> 64,6	↑	> 0,72
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	74,1	73,5	↓	> 73,7	↑	> 0,72
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	50,8	51,7	↑	< 52,4	↑	< 0,71
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	56,2	54,5	↓	< 54,4	↓	< 0,59
<b>EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:</b>						
INSUMOS A 3 MESES	53,3	55,3	↑	> 54,2	↓	> 0,63
VENTA A 3 MESES	56,8	56,0	↓	> 58,1	↑	> 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. 25 – 4 de abril de 2019

## Principales resultados sectoriales

	Nivel de ventas			Nivel de producción			Ordenes de compra		
	Febrero	Marzo		Febrero	Marzo		Febrero	Marzo	
Minería e Hidrocarburos	62	50	↓	60	48	↓	53	50	↓
Manufactura	59	59	→	57	58	↑	54	54	→
Construcción	45	54	↑	47	42	↓	47	40	↓
Comercio	60	63	↑	n.a.	n.a.	n.a.	56	55	↓
Servicios	52	63	↑	n.a.	n.a.	n.a.	55	59	↑
<b>Total</b>	<b>57</b>	<b>59</b>	<b>↑</b>	<b>55</b>	<b>55</b>	<b>→</b>	<b>54</b>	<b>54</b>	<b>→</b>

	Economía a 3 meses		Demanda a 3 meses		Sector a 3 meses	
	Febrero	Marzo	Febrero	Marzo	Febrero	Marzo
Minería e Hidrocarburos	56	57	↑	58	55	↓
Manufactura	60	60	→	67	65	↓
Construcción	48	48	→	48	55	↑
Comercio	63	65	↑	63	68	↑
Servicios	56	59	↑	58	71	↑
<b>Total</b>	<b>58</b>	<b>60</b>	<b>↑</b>	<b>62</b>	<b>65</b>	<b>↑</b>

	Economía a 12 meses		Demanda a 12 meses		Sector a 12 meses	
	Febrero	Marzo	Febrero	Marzo	Febrero	Marzo
Minería e Hidrocarburos	63	67	↑	53	60	↑
Manufactura	69	71	↑	77	76	↓
Construcción	50	61	↑	61	56	↓
Comercio	77	71	↓	75	77	↑
Servicios	72	71	↓	74	78	↑
<b>Total</b>	<b>70</b>	<b>70</b>	<b>→</b>	<b>74</b>	<b>74</b>	<b>→</b>

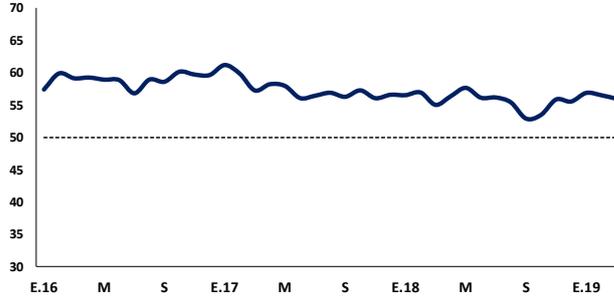
	Precio de venta a 3 meses		Precio de insumos a 3 meses			Empleo a 3 meses			
	Febrero	Marzo	Febrero	Marzo		Febrero	Marzo		
Minería e Hidrocarburos	69	73	↑	57	55	↓	62	55	↓
Manufactura	55	57	↑	54	54	→	64	63	↓
Construcción	57	48	↓	58	53	↓	48	48	→
Comercio	52	58	↑	n.a.	n.a.	n.a.	65	67	↑
Servicios	55	55	→	56	53	↓	61	60	↓
<b>Total</b>	<b>56</b>	<b>58</b>	<b>↑</b>	<b>55</b>	<b>54</b>	<b>↓</b>	<b>62</b>	<b>62</b>	<b>→</b>



## Indicadores de situación actual

### SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO

¿Cómo considera la situación actual de su negocio?



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	24,3	11,2	56,5
Mar.	23,4	11,4	56,0
<b>Variación</b>			<b>-0,5</b>

### NIVEL DE VENTAS

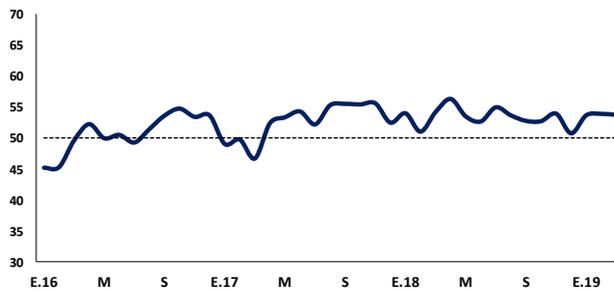
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el nivel de ventas?



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	32,3	18,4	56,9
Mar.	35,3	16,5	59,4
<b>Variación</b>			<b>2,5</b>

### ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR

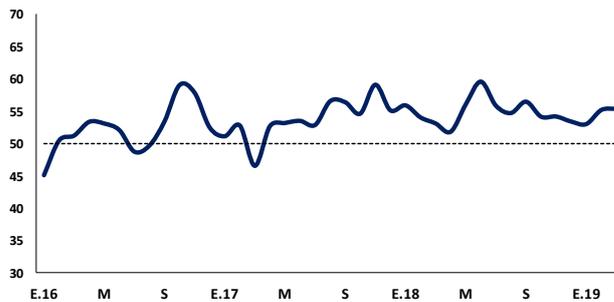
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el número de órdenes de compra?



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	20,9	12,9	54,0
Mar.	21,7	14,1	53,8
<b>Variación</b>			<b>-0,2</b>

### NIVEL DE PRODUCCIÓN

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



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	29,0	18,6	55,2
Mar.	25,6	14,8	55,4
<b>Variación</b>			<b>0,2</b>

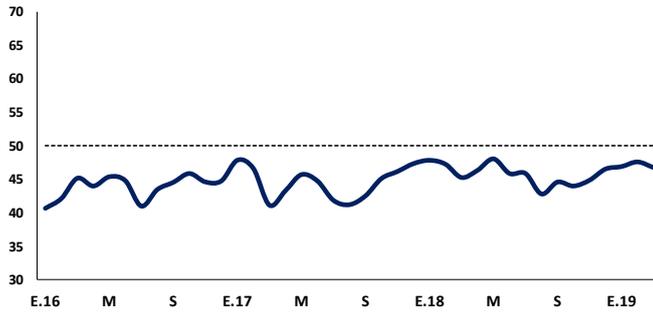


# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 25 – 4 de abril de 2019

### NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO

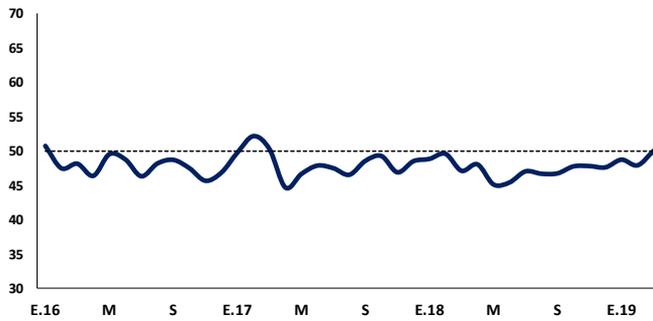
Con respecto a lo esperado, ¿cómo considera el nivel actual de la demanda de sus productos?



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	13,9	18,7	47,6
Mar.	14,6	21,0	46,8
<b>Variación</b>			<b>-0,8</b>

### INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR

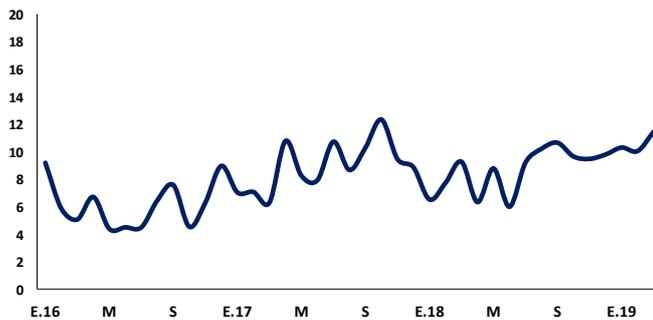
Respecto al mes anterior, ¿cómo considera el nivel de inventarios de productos terminados?



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	18,4	14,2	47,9
Mar.	14,2	14,2	50,0
<b>Variación</b>			<b>2,1</b>

### INVENTARIOS NO DESEADOS DE LA MANUFACTURA

En número de días de ventas



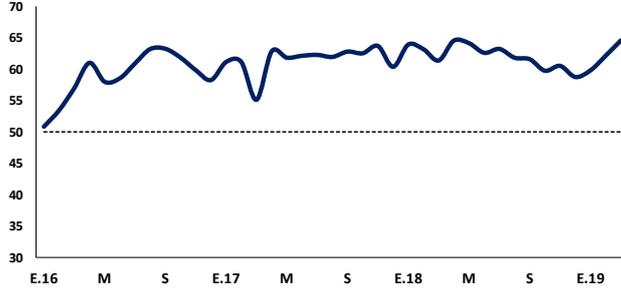
	Días
Feb.	10,1
Mar.	11,5
<b>Variación</b>	<b>1,4</b>



## 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

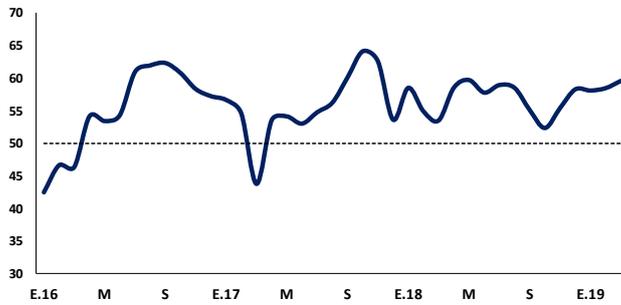


#### Porcentajes reportados

	Mayor	Menor	Índice
Feb.	34,9	10,6	62,2
Mar.	37,5	8,3	64,6
<b>Variación</b>			<b>2,4</b>

### EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 MESES

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

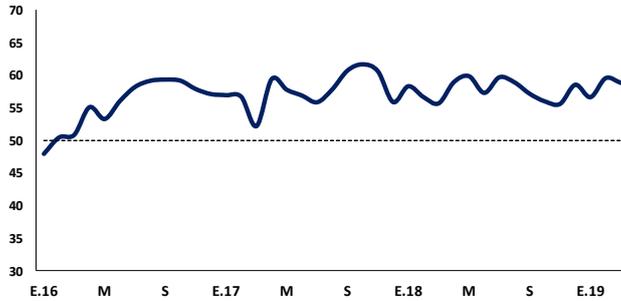


#### Porcentajes reportados

	Mayor	Menor	Índice
Feb.	23,1	6,1	58,5
Mar.	25,2	6,0	59,6
<b>Variación</b>			<b>1,1</b>

### EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 MESES

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



#### Porcentajes reportados

	Mayor	Menor	Índice
Feb.	27,7	8,6	59,6
Mar.	25,8	8,2	58,8
<b>Variación</b>			<b>-0,7</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

	Mayor	Menor	Índice
Feb.	30,6	5,7	62,4
Mar.	30,7	6,6	62,0
<b>Variación</b>			<b>-0,4</b>



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

## No. 25 – 4 de abril de 2019

### 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	Menor	Índice
Feb.	17,4	5,4	56,0
Mar.	20,8	4,6	58,1
<b>Variación</b>			<b>2,1</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		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	15,1	4,6	55,3
Mar.	14,7	6,3	54,2
<b>Variación</b>			<b>-1,0</b>

### ORDENES DE COMPRA A 3 MESES

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



	Porcentajes reportados		
	Mayor	Menor	Índice
Feb.	35,6	8,8	63,4
Mar.	37,2	7,1	65,1
<b>Variación</b>			<b>1,7</b>



# NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 25 – 4 de abril de 2019

## Anexo 1: Encuesta regional de expectativas: I Trimestre 2019

Entre el 25 de febrero y el 29 de marzo de 2019 se realizó la encuesta de percepción regional a una muestra representativa de empresas que operan en las diferentes regiones del país. Los resultados se presentan a nivel de sectores económicos y por área geográfica<sup>2</sup>.

A nivel agregado, todos los indicadores de expectativas mostraron una mejora con respecto al trimestre anterior. No obstante, los indicadores de situación actual mostraron resultados mixtos; en particular, destaca la mejora de la zona norte.

### Encuesta de Percepción Regional - I Trim. 2019 - Agregado

	II.18	III.18	IV.18	I.19		
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>						
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	61	63	62	61	↓	>
NIVEL DE VENTAS	62	62	64	48	↓	<
NIVEL DE PRODUCCIÓN	61	60	60	50	↓	=
<b>EXPECTATIVAS</b>						
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A TRES MESES	66	67	55	69	↑	>
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A TRES MESES	53	55	51	56	↑	>
EMPRESA A TRES MESES	66	67	61	67	↑	>
SECTOR A TRES MESES	60	62	56	63	↑	>
ECONOMÍA A TRES MESES	56	57	60	61	↑	>
<b>FINANZAS</b>						
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	62	64	64	62	↓	>
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO	64	67	68	65	↓	>

### Encuesta de Percepción Regional - I Trim. 2019

	Zona Norte				Zona Centro				Zona Sur				Zona Oriente											
	II.18	III.18	IV.18	I.19	II.18	III.18	IV.18	I.19	II.18	III.18	IV.18	I.19	II.18	III.18	IV.18	I.19								
<b>SITUACIÓN ACTUAL</b>																								
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	62	63	63	69	↑	>	53	54	56	51	↓	>	63	67	62	63	↑	>	63	62	65	57	↓	>
NIVEL DE VENTAS	63	63	60	59	↓	>	64	58	74	42	↓	>	61	62	64	50	↓	>	58	64	57	39	↓	>
NIVEL DE PRODUCCIÓN	56	65	54	69	↑	>	68	50	50	38	↓	>	60	59	65	46	↓	>	64	59	55	50	↓	>
<b>EXPECTATIVAS</b>																								
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A TRES MESES	68	82	64	76	↑	>	64	75	54	79	↑	>	66	62	52	67	↑	>	64	62	56	59	↑	>
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A TRES MESES	51	61	52	55	↑	>	53	61	54	61	↑	>	55	52	49	56	↑	>	50	49	50	52	↑	>
EMPRESA A TRES MESES	74	79	74	75	↑	>	61	72	61	73	↑	>	66	63	58	64	↑	>	65	66	59	63	↑	>
SECTOR A TRES MESES	66	69	69	67	↓	>	58	74	60	75	↑	>	59	56	49	60	↑	>	61	61	57	56	↓	>
ECONOMÍA A TRES MESES	60	70	75	66	↓	>	58	66	60	66	↑	>	54	50	56	59	↑	>	53	55	55	59	↑	>
<b>FINANZAS</b>																								
SITUACIÓN FINANCIERA DE LA EMPRESA	66	71	64	71	↑	>	53	57	58	54	↓	>	65	65	65	64	↓	>	64	65	66	58	↓	>
SITUACIÓN DE ACCESO AL CRÉDITO	71	73	68	74	↑	>	53	59	61	53	↓	>	66	66	70	67	↓	>	65	70	69	64	↓	>

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

Encuesta realizada por las Oficinas de Estudios Económicos de las Sucursales del Banco a 571 empresas entre el 25 de febrero y 29 de marzo de 2019.

**Departamento de Indicadores de Actividad Económica**  
**Subgerencia de Estadísticas Macroeconómicas**  
**Gerencia de Información y Análisis Económico**  
**Gerencia Central de Estudios Económicos**  
**4 de abril de 2019**

<sup>2</sup> La zona norte comprende los departamentos de Piura, La Libertad, Lambayeque, Tumbes y Cajamarca; el área sur contiene a Tacna, Moquegua, Arequipa, Cusco, Apurímac y Puno; el oriente a Amazonas, Ucayali, San Martín, Loreto y Madre de Dios; y el área centro a Huánuco, Junín, Pasco, Ancash, Ica, Ayacucho y Huancavelica.