

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

Informe de la Encuesta Mensual de Expectativas Macroeconómicas: Febrero 2023¹

1. La segunda quincena de febrero 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 2023 pasó a un rango de 4,00 a 5,50 por ciento en la última encuesta, con una disminución en el caso de los analistas económicos; mientras que, para 2024, los agentes entrevistados mantuvieron sus expectativas entre 3,00 y 4,00 por ciento. Para 2025, las expectativas de los analistas económicos y del sistema financiero se encuentran en el rango meta.

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: INFLACIÓN (%)

	Encuesta realizada al:			
	30 de Dic.	31 de Ene.	28 de Feb.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2023	4,10	4,80	4,00	↓
2024	3,00	3,00	3,00	=
2025			2,80	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2023	4,50	4,65	5,00	↑
2024	3,50	4,00	3,50	↓
2025			3,00	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2023	4,50	5,00	5,50	↑
2024	4,00	4,00	4,00	=
2025			3,85	

^{1/} 17 analistas en Diciembre, 19 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

^{2/} 14 empresas financieras en Diciembre, 18 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

^{3/} 285 empresas no financieras en Diciembre, 284 en Enero, y 284 en Febrero de 2023

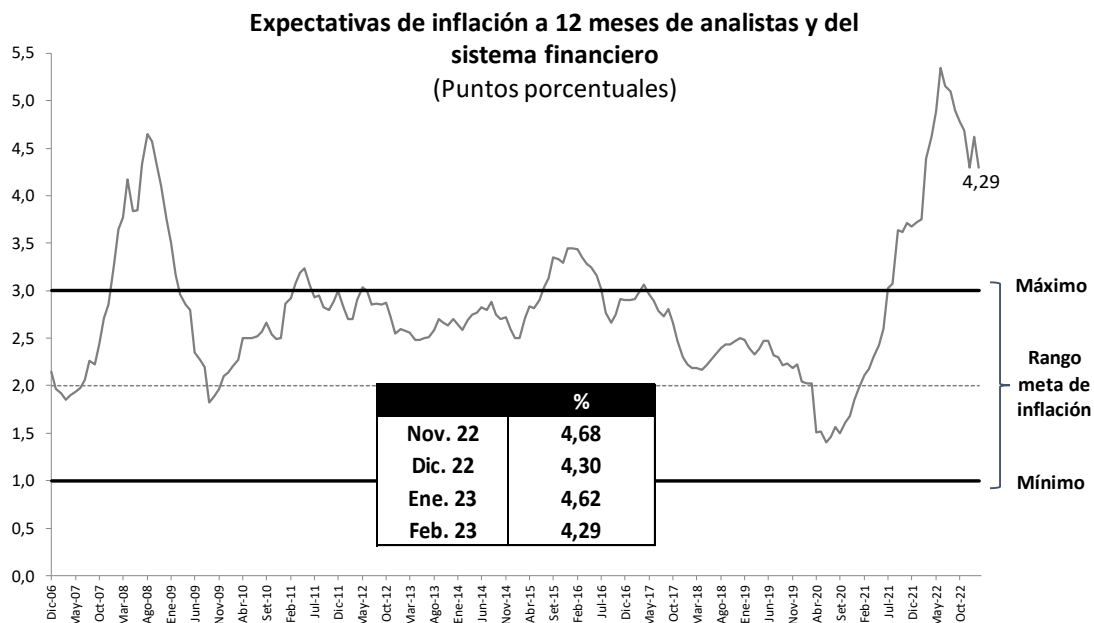
3. La **expectativa de inflación a 12 meses, para el promedio de analistas económicos y del sistema financiero, se redujo de 4,62 por ciento en enero a 4,29 por ciento en febrero**. Este porcentaje se calcula tomando la expectativa de inflación para el 2023 y para el 2024, ponderando estas tasas por los 10 meses restantes de 2023 entre marzo y diciembre, y los primeros 2 meses de 2024.

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



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo 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. **Todos los agentes entrevistados revisaron a la baja la expectativa de crecimiento del PBI para 2023, pasando de un rango entre 2,1 y 2,8 por ciento en enero a uno entre 2,0 y 2,6 por ciento en febrero.** Para 2024, se situó en un rango entre 2,6 y 3,0 por ciento; mientras que para 2025 se espera un crecimiento entre 2,8 y 3,0 por ciento.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

ENCUESTA DE EXPECTATIVAS MACROECONÓMICAS: CRECIMIENTO DEL PBI (%)

	Encuesta realizada al:			
	30 de Dic.	31 de Ene.	28 de Feb.	
ANALISTAS ECONÓMICOS 1/				
2023	2,5	2,1	2,0	↓
2024	3,0	2,9	2,6	↓
2025			3,0	
SISTEMA FINANCIERO 2/				
2023	2,5	2,5	2,2	↓
2024	2,7	2,5	2,7	↑
2025			2,8	
EMPRESAS NO FINANCIERAS 3/				
2023	2,9	2,8	2,6	↓
2024	3,0	3,0	3,0	=
2025			3,0	

^{1/} 17 analistas en Diciembre, 19 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

^{2/} 14 empresas financieras en Diciembre, 18 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

^{3/} 285 empresas no financieras en Diciembre, 284 en Enero, y 284 en Febrero de 2023

Expectativas de tipo de cambio y tasa de interés

5. La expectativa de tipo de cambio para el cierre del 2023 se mantuvo en un rango de S/3,85 y S/3,90 por dólar en febrero. Para 2024, los analistas económicos redujeron ligeramente sus expectativas sobre esta variable, que se ubicó en un rango entre S/3,85 y S/3,92 por dólar. Para 2025, se espera que el tipo de cambio se ubique entre S/3,80 y S/3,94 por dólar.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

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

	Encuesta realizada al:			
	30 de Dic.	31 de Ene.	28 de Feb.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2023	3,90	3,85	3,85	=
2024	3,95	3,96	3,92	↓
2025			3,94	
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2023	3,90	3,90	3,85	↓
2024	3,90	3,85	3,85	=
2025			3,80	
EMPRESAS NO FINANCIERAS ^{3/}				
2023	3,90	3,90	3,90	=
2024	3,91	3,90	3,90	=
2025			3,90	

^{1/} 17 analistas en Diciembre, 19 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

^{2/} 14 empresas financieras en Diciembre, 18 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

^{3/} 285 empresas no financieras en Diciembre, 284 en Enero, y 284 en Febrero de 2023

* 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, se redujo de S/3,88 por dólar en enero, a S/3,86 por dólar en febrero.



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

Expectativas de tipo de cambio a 12 meses de analistas y del sistema financiero (Soles 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. **La expectativa de la tasa de interés de referencia para 2023 se revisó al alza por analistas económicos y a la baja por el sistema financiero; mientras que para 2024 el sistema financiero modificó al alza sus expectativas sobre esta variable.** Como resultado, la expectativa de la tasa de interés de referencia pasó a un rango de 6,25 y 6,75 por ciento para 2023, y se espera que se ubique entre 4,00 y 5,00 a fines de 2024. Para 2025, los agentes consideran que esta variable se ubicaría en niveles inferiores a lo esperado para 2023 y 2024.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

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

	Encuesta realizada al:			
	30 de Dic.	31 de Ene.	28 de Feb.	
ANALISTAS ECONÓMICOS ^{1/}				
2023	5,75	6,00	6,25	↑
2024	4,00	4,00	4,00	=
2025			3,50	
SISTEMA FINANCIERO ^{2/}				
2023	6,25	7,00	6,75	↓
2024	4,00	4,75	5,00	↑
2025			4,00	

^{1/} 17 analistas en Diciembre, 19 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

^{2/} 14 empresas financieras en Diciembre, 18 en Enero, y 17 en Febrero de 2023

Expectativas empresariales

8. **En febrero, todos los indicadores, tanto aquellos de situación actual como los de expectativas, registraron mejoras respecto al mes anterior, con excepción del nivel de producción.** En febrero, 6 indicadores de un total de 18 se ubicaron en el tramo optimista, mientras que dicha cifra fue de 4 en el mes previo. Los indicadores de expectativas de precios de insumos y de venta a 3 meses se redujeron respecto al mes de enero.

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

Resultados de la Encuesta de Expectativas Macroeconómicas

	Diciembre 2019	Marzo 2020	Diciembre 2022	Enero 2023		Febrero 2023		Correlación con PBI ^{1/}
SITUACIÓN ACTUAL								
DEL NEGOCIO	53,4	41,1	50,0	46,3	↓ <	48,2	↑ <	0,56
NIVEL DE VENTAS	54,2	30,3	42,9	39,0	↓ <	41,8	↑ <	0,49
NIVEL DE PRODUCCIÓN	50,0	23,5	44,4	42,2	↓ <	39,5	↓ <	0,44
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	40,0	23,0	37,3	34,4	↓ <	36,8	↑ <	0,68
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	51,2	27,5	42,7	38,5	↓ <	41,0	↑ <	0,52
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{2/}	8,9	5,9	16,0	14,1	↓ <	12,6	↓ <	-0,36
EXPECTATIVA DE:								
LA ECONOMÍA A 3 MESES	50,8	21,8	42,4	31,9	↓ <	41,5	↑ <	0,63
LA ECONOMÍA A 12 MESES	61,5	41,5	54,0	46,6	↓ <	51,9	↑ >	0,42
EL SECTOR A 3 MESES	51,5	28,5	47,1	39,7	↓ <	44,0	↑ <	0,67
EL SECTOR A 12 MESES	61,5	43,4	58,5	50,9	↓ >	54,7	↑ >	0,33
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	56,1	28,3	48,0	44,6	↓ <	48,0	↑ <	0,66
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	66,6	46,4	59,4	54,9	↓ >	58,9	↑ >	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	55,1	30,7	48,9	45,3	↓ <	48,5	↑ <	0,66
DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	68,0	47,4	62,7	56,0	↓ >	60,2	↑ >	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	48,6	35,9	44,4	43,0	↓ <	45,3	↑ <	0,66
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,0	39,6	53,0	49,6	↓ <	54,0	↑ >	0,58
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES ^{3/}	51,3	29,9	45,7	43,6	↓ <	45,9	↑ <	0,65
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES ^{3/}	59,3	40,0	55,3	50,8	↓ >	55,1	↑ >	0,65
EXPECTATIVA DEL PRECIO PROMEDIO DE:								
INSUMOS A 3 MESES	51,5	52,9	56,1	58,8	↑ >	55,6	↓ >	0,63
VENTA A 3 MESES	56,4	49,7	58,8	60,1	↑ >	54,7	↓ >	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 se muestra la correlación contemporánea, y para el resto de expectativas se presenta la correlación con el PBI adelantado tres periodos.

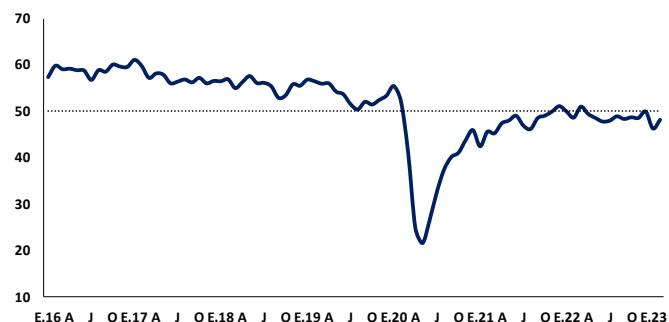
2/ Los días de inventarios no deseados muestran la diferencia entre los días de inventarios correspondientes a cada mes menos los días de inventarios deseados según las empresas. En este caso, "<" implica mayor a 0, ">" menor a 0 y "=" igual a 0 días (neutral).

3/ Correlación con Inversión Privada desde setiembre 2017 hasta diciembre 2019, considerando rezago óptimo (t=-3 para inversión a 3 meses y t=-6 para inversión a 12 meses)

Indicadores de situación actual

SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO

¿Cómo considera usted la situación actual de su negocio?



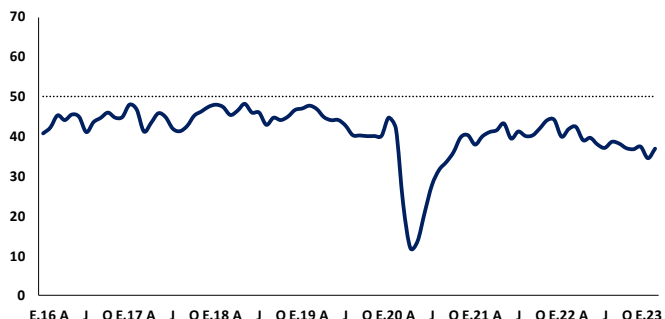
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	12	68	19	46,3
Feb. 23	16	65	19	48,2
Variación				1,9



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

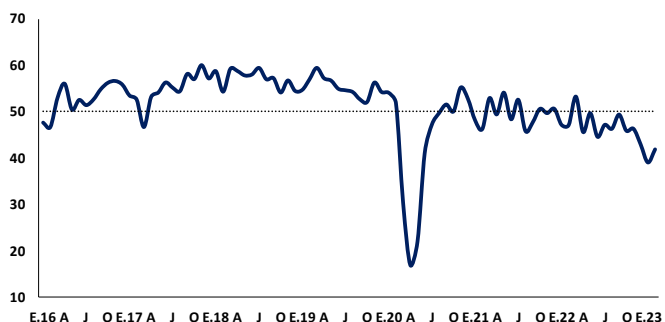
No. 18 – 9 de marzo de 2023

NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO



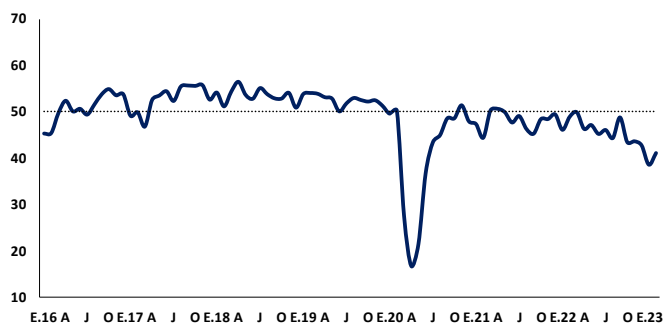
Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	9	51	40	34,4
Feb. 23	9	56	35	36,8
Variación				2,4

NIVEL DE VENTAS



Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	19	40	41	39,0
Feb. 23	16	52	32	41,8
Variación				2,8

ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR



Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	14	50	37	38,5
Feb. 23	12	58	30	41,0
Variación				2,5

NIVEL DE PRODUCCIÓN



Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	19	47	34	42,2
Feb. 23	12	55	33	39,5
Variación				-2,7



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

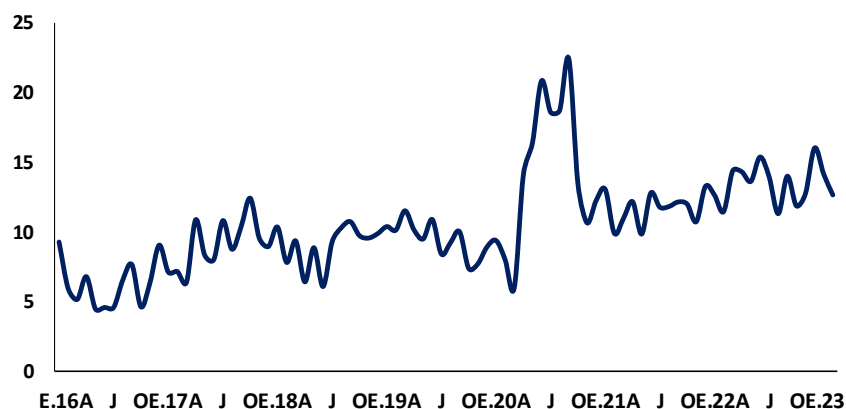
No. 18 – 9 de marzo de 2023

INVENTARIOS RESPECTO AL MES ANTERIOR



Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	18	56	26	45,8
Feb. 23	14	58	28	43,4
Variación				-2,4

INVENTARIOS NO DESEADOS



	Días
Ene. 23	14,1
Feb. 23	12,6
Variación	-1,5

Situación actual por sectores

	Nivel de ventas		Nivel de producción			Órdenes de compra	
	Enero	Febrero	Enero	Febrero		Enero	Febrero
Minería e Hidrocarburos	35	35	45	34	↓	35	44
Manufactura	42	42	44	42	↓	41	42
Construcción	33	37	26	31	↑	29	31
Comercio	41	40	n.a.	n.a.	n.a.	40	35
Servicios	33	45	n.a.	n.a.	n.a.	38	49
Total	39	42	42	40	↓	39	41

	Situación actual del negocio			Demanda respecto a lo esperado		
	Enero	Febrero		Enero	Febrero	
Minería e Hidrocarburos	48	52	↑	50	45	↓
Manufactura	49	46	↓	38	37	↓
Construcción	25	30	↑	19	26	↑
Comercio	51	56	↑	33	35	↑
Servicios	43	47	↑	29	36	↑
Total	46	48	↑	34	37	↑

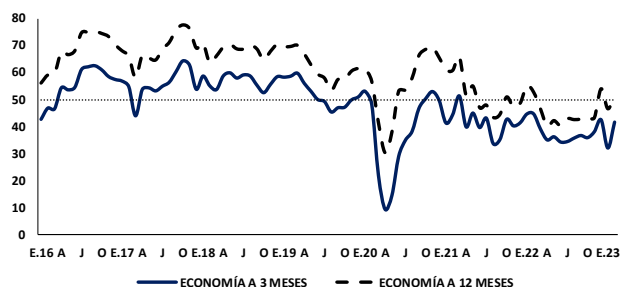


NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

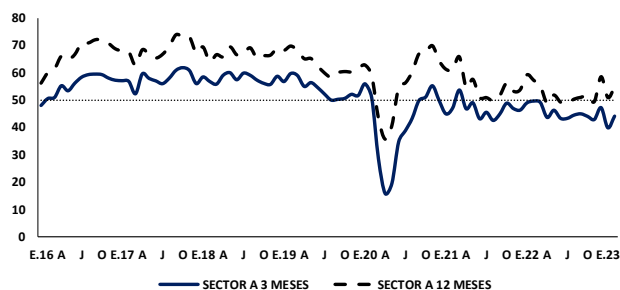
Indicadores de expectativas

EXPECTATIVA DE LA ECONOMÍA A 3 Y 12 MESES



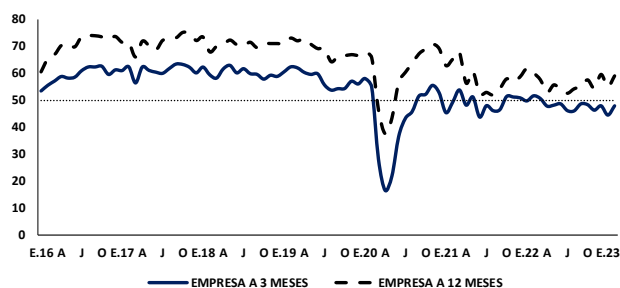
Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Ene-23	41	54	5	32
Feb-23	26	65	9	41
Variación				9,6
12 meses				
Ene-23	27	54	20	47
Feb-23	18	59	22	52
Variación				5,3

EXPECTATIVA DEL SECTOR A 3 Y 12 MESES



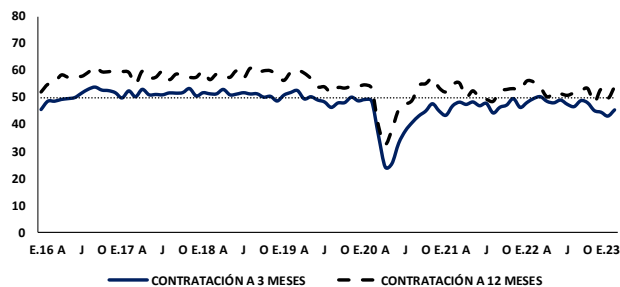
Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Ene-23	31	59	10	40
Feb-23	21	69	9	44
Variación				4,3
12 meses				
Ene-23	21	57	23	51
Feb-23	15	61	24	55
Variación				3,8

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



Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Ene-23	22	66	12	45
Feb-23	17	71	13	48
Variación				3,4
12 meses				
Ene-23	16	58	26	55
Feb-23	12	59	30	59
Variación				4,0

EXPECTATIVA DE CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 Y 12 MESES



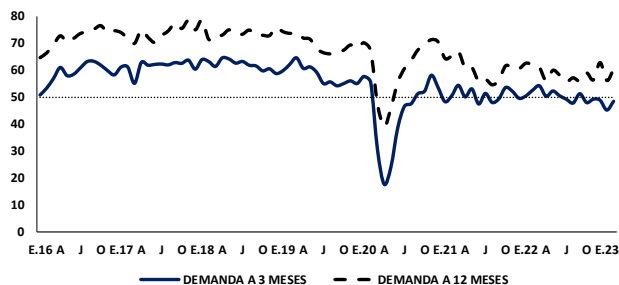
Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Ene-23	19	75	5	43
Feb-23	16	78	7	45
Variación				2,3
12 meses				
Ene-23	16	69	15	50
Feb-23	10	72	18	54
Variación				4,4



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

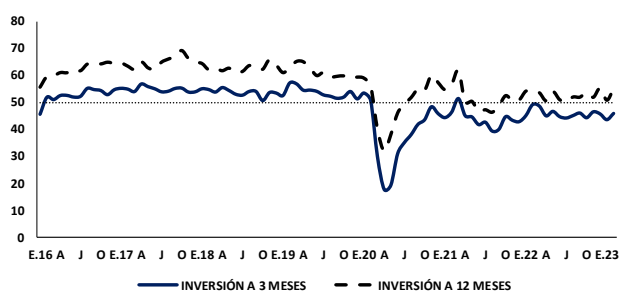
No. 18 – 9 de marzo de 2023

EXPECTATIVA DE DEMANDA A 3 Y 12 MESES



Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Ene-23	28	53	19	45
Feb-23	22	59	19	49
Variación				3,2
12 meses				
Ene-23	18	52	30	56
Feb-23	12	56	32	60
Variación				4,2

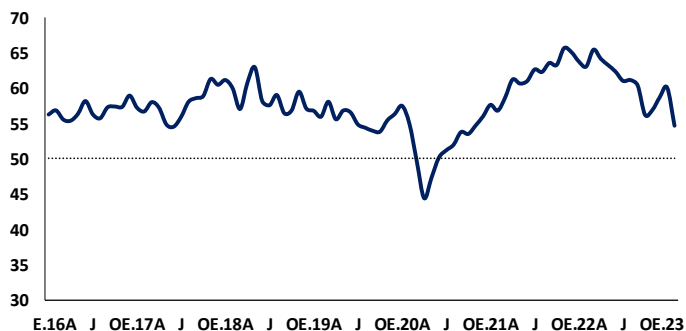
EXPECTATIVA DE INVERSIÓN A 3 Y 12 MESES



Porcentajes Reportados				
	Menor	Igual	Mayor	índice
3 meses				
Ene-23	24	64	11	44
Feb-23	18	72	10	46
Variación				2,3
12 meses				
Ene-23	21	57	22	51
Feb-23	13	64	23	55
Variación				4,3

EXPECTATIVA DE PRECIO PROMEDIO DE VENTA A 3 MESES

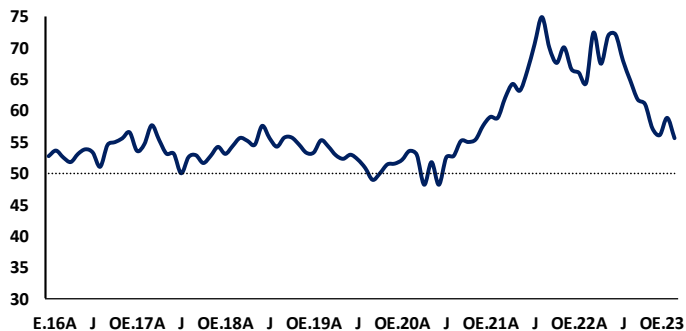
Indique su previsión para los próximos tres meses respecto a los precios del bien final



Porcentajes reportados				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	27	66	7	60,1
Feb. 23	19	72	9	54,7
Variación				-5,4

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				
	Mayor	Igual	Menor	Índice
Ene. 23	32	55	14	58,8
Feb. 23	23	65	12	55,6
Variación				-3,2



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

Expectativas sectoriales

	Economía a 3 meses			Economía a 12 meses		
	Enero	Febrero		Enero	Febrero	
Minería e Hidrocarburos	30	29	↓	42	40	↓
Manufactura	33	43	↑	46	49	↑
Construcción	28	39	↑	38	47	↑
Comercio	34	41	↑	54	55	↑
Servicios	28	44	↑	47	61	↑
Total	32	41	↑	47	52	↑

	Sector a 3 meses			Sector a 12 meses		
	Enero	Febrero		Enero	Febrero	
Minería e Hidrocarburos	30	33	↑	42	40	↓
Manufactura	41	45	↑	50	55	↑
Construcción	28	34	↑	41	50	↑
Comercio	43	45	↑	58	55	↓
Servicios	41	48	↑	53	62	↑
Total	40	44	↑	51	55	↑

	Demanda a 3 meses			Demanda a 12 meses		
	Enero	Febrero		Enero	Febrero	
Minería e Hidrocarburos	50	50	▬	55	53	↓
Manufactura	44	48	↑	57	55	↓
Construcción	29	37	↑	34	50	↑
Comercio	50	48	↓	58	64	↑
Servicios	46	53	↑	60	71	↑
Total	45	49	↑	56	60	↑

	Inversión a 3 meses			Inversión a 12 meses		
	Enero	Febrero		Enero	Febrero	
Minería e Hidrocarburos	35	38	↑	42	43	↑
Manufactura	48	49	↑	53	56	↑
Construcción	30	37	↑	41	50	↑
Comercio	46	46	▬	54	60	↑
Servicios	45	51	↑	53	59	↑
Total	44	46	↑	51	55	↑

NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

	Empleo a 3 meses			Empleo a 12 meses		
	Enero	Febrero		Enero	Febrero	
Minería e Hidrocarburos	38	40	↑	42	43	↑
Manufactura	42	47	↑	49	51	↑
Construcción	33	32	↓	35	50	↑
Comercio	47	45	↓	53	58	↑
Servicios	47	49	↑	54	59	↑
Total	43	45	↑	50	54	↑

Encuesta de expectativas regional

9. En febrero de 2023 se realizó la encuesta de percepción regional con una cobertura de 220 empresas que operan en las diferentes regiones del país. Respecto a la encuesta de enero, se aprecia una recuperación en la mayoría de los indicadores de situación actual en todas las zonas.

De manera similar, la mayoría de los indicadores de expectativas de las zonas norte y centro se recuperaron, así como todos los indicadores en el sur. Por otro lado, los precios de insumos y venta a 3 meses disminuyeron en la zona sur, pero aumentaron en las zonas norte y centro. Estas dos últimas zonas registran 6 indicadores de un total de 18 en el tramo optimista; y la zona sur, 9.

Cuadro Resumen

	Zona Norte		Zona Centro		Zona Sur	
	Ene. 23	Feb. 23	Ene. 23	Feb. 23	Ene. 23	Feb. 23
SITUACIÓN ACTUAL						
SITUACIÓN ACTUAL DEL NEGOCIO	43,7	50,0	↑ =	38,2	48,5	↑ <
NIVEL DE VENTAS	37,8	40,4	↑ <	35,1	47,2	↑ <
NIVEL DE PRODUCCIÓN	40,9	40,5	↓ <	31,8	38,9	↑ <
NIVEL DE DEMANDA CON RESPECTO A LO ESPERADO	35,2	42,5	↑ <	36,5	39,7	↑ <
ÓRDENES DE COMPRA RESPECTO AL MES ANTERIOR	41,0	42,5	↑ <	31,7	50,0	↑ =
DÍAS DE INVENTARIOS NO DESEADOS ^{1/}	1,4	6,7	↑ <	-6,3	-2,8	↑ >
EXPECTATIVAS DE:						
LA ECONOMÍA A 3 MESES	27,8	45,1	↑ <	36,1	37,8	↑ <
LA ECONOMÍA A 12 MESES	39,7	53,4	↑ >	41,2	51,6	↑ >
EL SECTOR A 3 MESES	36,1	44,9	↑ <	40,3	44,4	↑ <
EL SECTOR A 12 MESES	48,6	52,6	↑ >	43,9	53,0	↑ >
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	41,8	47,5	↑ <	41,4	45,9	↑ <
LA SITUACIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	51,4	53,4	↑ >	51,4	51,5	↑ >
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 3 MESES	43,3	43,1	↓ <	44,1	45,7	↑ <
LA DEMANDA DE SUS PRODUCTOS A 12 MESES	53,6	50,9	↓ >	57,6	56,5	↓ >
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 3 MESES	46,2	50,0	↑ =	47,3	41,9	↓ <
CONTRATACIÓN DE PERSONAL A 12 MESES	54,1	56,0	↑ >	54,2	51,5	↓ >
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 3 MESES	46,2	46,7	↑ <	48,6	48,6	↑ <
INVERSIÓN DE SU EMPRESA A 12 MESES	52,8	52,6	↓ >	52,9	51,6	↓ >
PRECIOS:						
INSUMOS A 3 MESES	60,9	64,6	↑ >	47,7	54,8	↑ >
VENTA A 3 MESES	51,9	57,5	↑ >	61,4	67,6	↑ >
NÚMERO DE RESPUESTAS	82	61		37	37	
						111 122

">" 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



NOTAS DE ESTUDIOS DEL BCRP

No. 18 – 9 de marzo de 2023

Gerencia Central de Estudios Económicos
Lima, 9 de marzo de 2023