

# Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Noviembre de 2018



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) consiste en un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan analistas especializados, locales y extranjeros, sobre la evolución de variables seleccionadas de la economía argentina que recopila el Banco Central de la República Argentina (BCRA).

Se relevan las expectativas sobre los precios minoristas, la tasa de interés, el tipo de cambio nominal, la actividad económica y el resultado primario del sector público nacional no financiero.

En el presente informe, publicado el día 4 de diciembre de 2018, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 27 y 29 de noviembre de 2018. Se contemplaron los pronósticos de 53 participantes (2 menos que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 32 consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina y 7 analistas extranjeros.<sup>1</sup>

---

<sup>1</sup> Los resultados mensuales y el listado de analistas habilitados para participar en el relevamiento se publican en el sitio de [Internet del BCRA](http://Internet.del.BCRA). En caso de existir consultas dirigirlas a [rem@bcra.gob.ar](mailto:rem@bcra.gob.ar).

# Relevamiento de Expectativas de Mercado

Noviembre 2018

Los analistas del mercado esperan<sup>2</sup> una inflación de 28,6% i.a. para los próximos 12 meses (-2,0 p.p. respecto al REM de octubre) y de 19,3% i.a. para los próximos 24 meses (-0,8 p.p.). Los participantes de la encuesta esperan que, en relación con los registros recientes, tanto la inflación general como la inflación núcleo se reduzcan en los próximos seis meses hasta 2,0% y 1,9%, respectivamente.

Para el año 2018 los participantes del REM mantuvieron un pronóstico de inflación de 47,5% i.a. y una inflación núcleo de 47,2% i.a. (-0,8 p.p. respecto del relevamiento anterior). Para 2019 la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 27,5% i.a. (-0,3 p.p.) y en 25,7% para el núcleo (-1,1 p.p.). Respecto a 2020 la previsión de inflación del REM alcanzó 19,2% i.a. (-0,4 p.p.) y 17,7% i.a. para el núcleo (-0,3 p.p.).

Los participantes del REM proyectaron una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2018 de -2,4% i.a. (la misma del relevamiento previo). Para el año 2019 los analistas esperan una variación del PIB real de -1,2% (-0,2 p.p.), al tiempo que la expectativa crecimiento económico relevada para 2020 se elevó a 2,5% (+0,1 p.p.).

Los participantes del REM proyectaron para diciembre una tasa promedio de LELIQ en pesos de 60% (-5 p.p. respecto del REM de octubre) y un sendero que comienza a descender hasta alcanzar 35% en diciembre de 2019 (manteniéndose la expectativa para este último nivel respecto de la encuesta previa).

Los pronósticos del REM del tipo de cambio nominal descendieron. Los analistas esperan que en diciembre de 2018 se ubique en promedio en \$39,0 por dólar (-0,6% respecto del REM anterior) y llegue en diciembre de 2019 a \$48,5 por dólar (-0,8% con relación a la encuesta previa).

Por último, los participantes proyectaron un resultado fiscal primario equilibrado para 2019, en línea con las metas fiscales, manteniéndose la perspectiva de la encuesta previa.

---

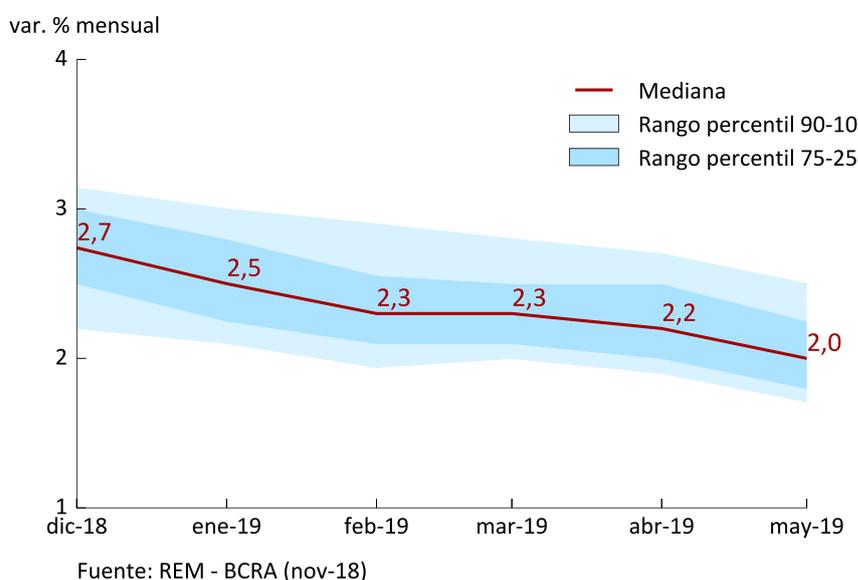
<sup>2</sup> Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 7.

# 1. Precios minoristas

## 1.1 Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Nivel General

Los analistas del mercado prevén un sendero decreciente de la inflación general. Sus pronósticos<sup>3</sup> de corto plazo indican implícitamente una tasa de inflación mensual para noviembre<sup>4</sup> de 2,9%, tras lo cual se reducen a 2,7% en diciembre, 2,5% en enero, 2,3% en febrero y en marzo, 2,2% en abril y 2,0% en mayo de 2019.

**Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC**



Los analistas redujeron sus proyecciones de inflación mensual respecto de la encuesta de octubre en 0,1 p.p. para diciembre, 0,2 p.p. para febrero y 0,1 p.p. para marzo. La inflación implícita en los pronósticos del REM para el mes de noviembre también se redujo respecto del pronóstico de ese mes en el relevamiento anterior (-0,2 p.p.).

<sup>3</sup> Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 7.

<sup>4</sup> Cálculo implícito a partir de los datos de inflación mensual publicados por el INDEC y de las proyecciones del REM anual y de los próximos meses.

**Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC**

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*	Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
dic-18	var. % mensual	2,7	2,8	↓ (1)	2,8	2,9	↓ (1)
ene-19	var. % mensual	2,5	2,5	→ (2)	2,5	2,7	↓ (1)
feb-19	var. % mensual	2,3	2,5	↓ (1)	2,4	2,5	↓ (1)
mar-19	var. % mensual	2,3	2,4	↓ (1)	2,3	2,4	↓ (1)
abr-19	var. % mensual	2,2	2,2	→ (1)	2,2	2,3	↓ (1)
may-19	var. % mensual	2,0	-	-	2,1	-	-

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

Los pronósticos anuales se mantuvieron para diciembre de 2018 en 47,5%, y disminuyeron en todos los períodos subsiguientes: 27,5% para 2019 (-0,3 p.p.) y 19,2% para 2020 (-0,4 p.p.).

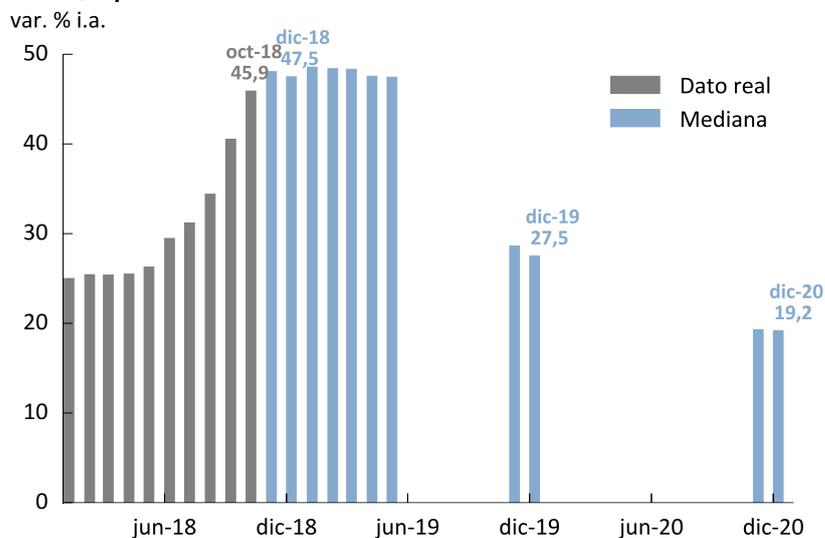
**Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC**

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*	Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	47,5	47,5	→ (1)	47,6	47,6	→ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	28,6	30,6	↓ (2)	29,0	32,1	↓ (3)
2019	var. % i.a.; dic-19	27,5	27,8	↓ (1)	27,9	28,9	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	19,3	20,1	↓ (3)	19,6	21,1	↓ (3)
2020	var. % i.a.; dic-20	19,2	19,6	↓ (1)	19,2	19,6	↓ (2)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

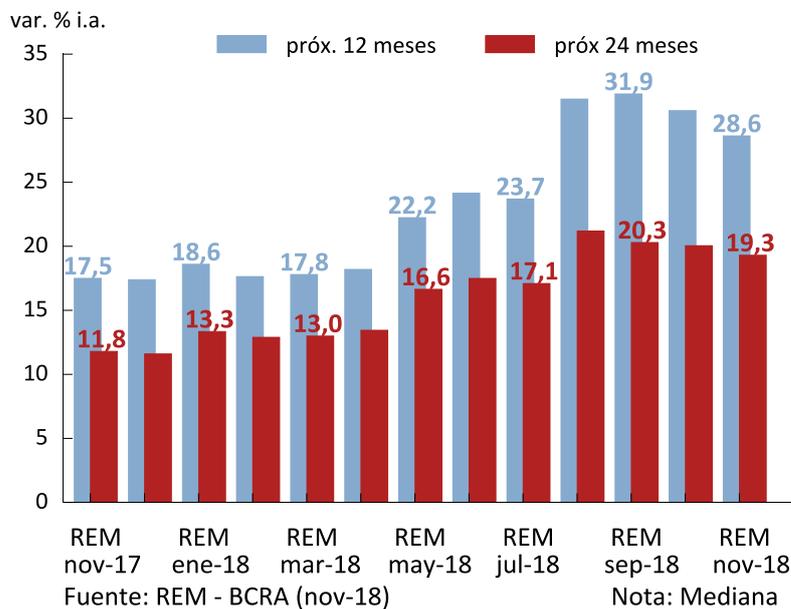
**Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC**



Nota: nov-18 implícito

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

**Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC**

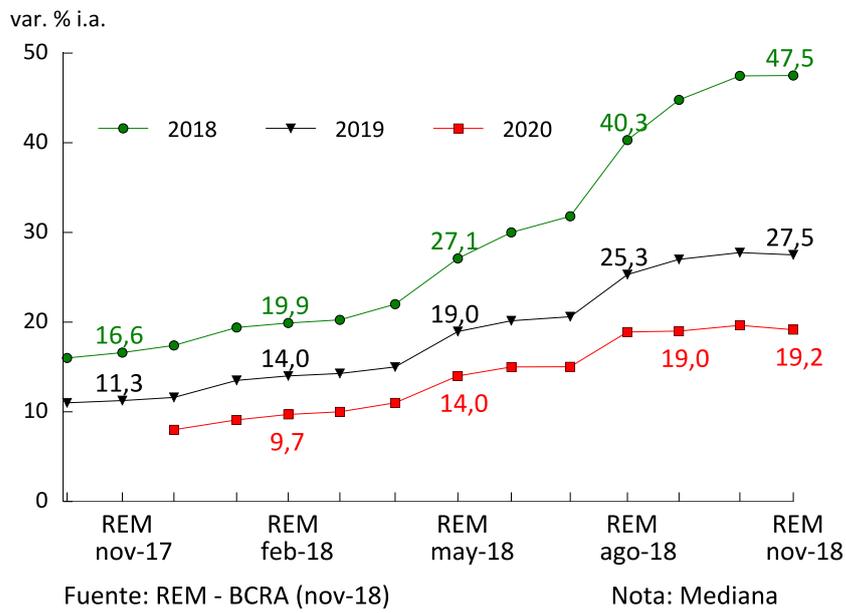


Fuente: REM - BCRA (nov-18)

Nota: Mediana

Los analistas del mercado esperan una inflación de 28,6% i.a. para los próximos 12 meses (-2,0 p.p. respecto al REM de octubre) y de 19,3% i.a. para los próximos 24 meses (-0,8 p.p.).

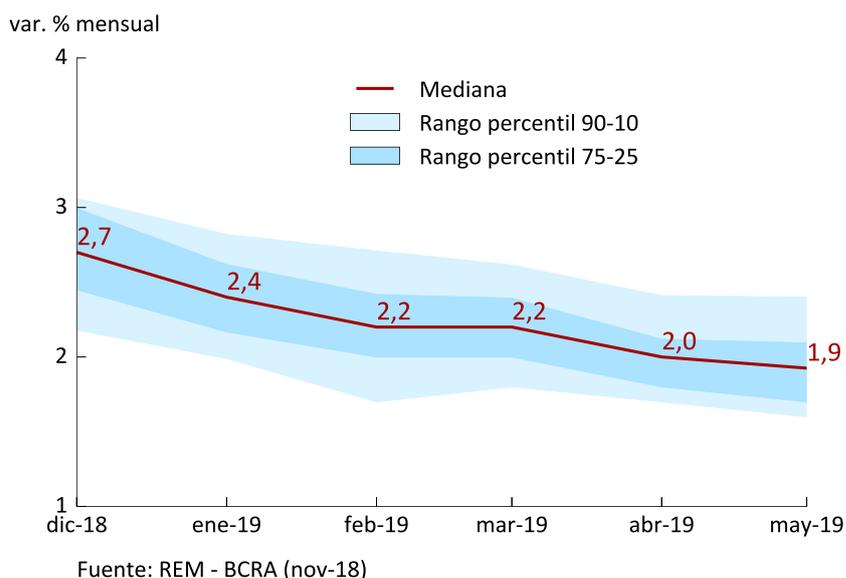
**Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC**



## 1.2 Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Núcleo

El IPC núcleo que difunde el INDEC permite monitorear la evolución de los precios sin tener en cuenta la volatilidad de aquellos bienes y servicios que tienen un comportamiento estacional o cuyos precios están sujetos a regulación o tienen un alto componente impositivo.

**Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo**



Los analistas proyectaron tasas mensuales de la inflación núcleo de 3,0% implícita para noviembre<sup>5</sup> (-0,2 p.p. respecto de la encuesta previa), 2,7% para diciembre (-0,3 p.p.), 2,4% para enero (-0,1 p.p.), 2,2% para febrero y marzo (igual que en el relevamiento previo), 2,0% para abril (ídem relevamiento anterior) y 1,9% para mayo de 2019.

**Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo**

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*	Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
dic-18	var. % mensual	2,7	3,0	↓ (1)	2,7	3,0	↓ (1)
ene-19	var. % mensual	2,4	2,5	↓ (1)	2,4	2,6	↓ (1)
feb-19	var. % mensual	2,2	2,2	→ (2)	2,2	2,3	↓ (1)
mar-19	var. % mensual	2,2	2,2	→ (2)	2,2	2,3	↓ (1)
abr-19	var. % mensual	2,0	2,0	→ (1)	2,0	2,2	↓ (1)
may-19	var. % mensual	1,9	-	-	1,9	-	-

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →. El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

<sup>5</sup> Cálculo implícito a partir de los datos de inflación mensual publicados por el INDEC y de las proyecciones del REM anual y de los próximos meses.

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo se redujo hasta 47,2% i.a. para 2018 (-0,8 p.p. respecto de la encuesta anterior), 25,7% i.a. para 2019 (-1,1 p.p.) y 17,7% i.a. para 2020 (-0,3 p.p.).

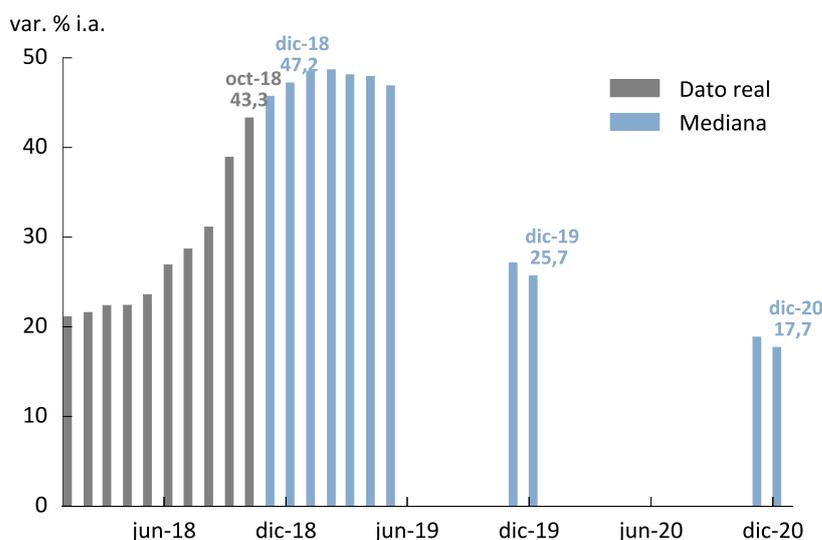
**Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo**

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*	Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	47,2	48,0	↓ (1)	47,0	47,7	↓ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	27,1	29,4	↓ (3)	27,3	31,0	↓ (3)
2019	var. % i.a.; dic-19	25,7	26,8	↓ (1)	26,0	27,4	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	18,9	19,6	↓ (1)	18,8	20,4	↓ (3)
2020	var. % i.a.; dic-20	17,7	18,0	↓ (1)	18,0	18,7	↓ (2)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒. El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

**Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo**

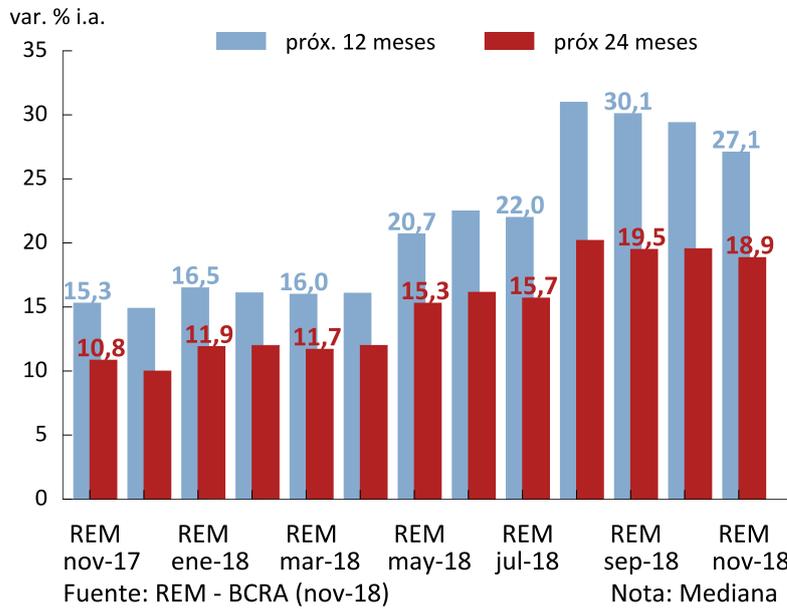


Nota: nov-18 implícito

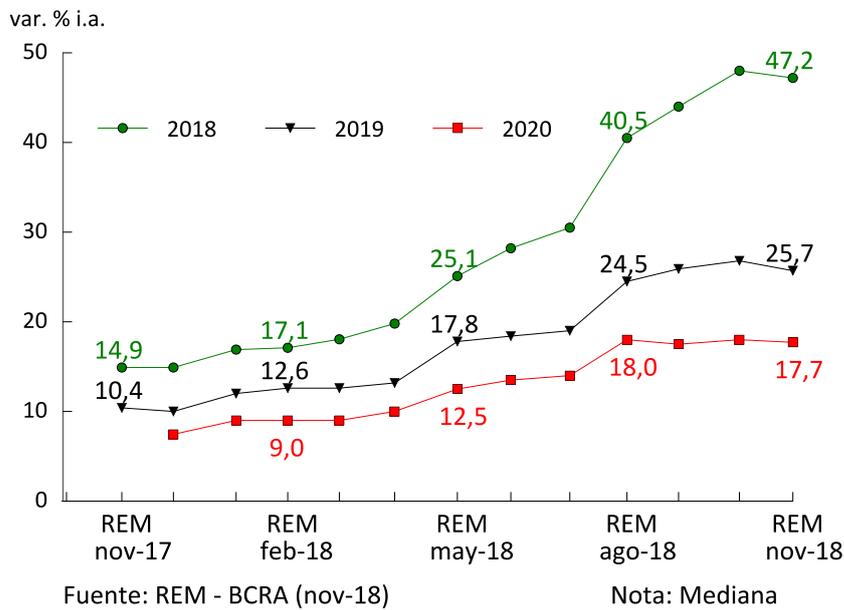
Fuente: REM - BCRA (nov-18)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue 27,1% i.a. (-2,3 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses fue 18,9% i.a. (-0,7 p.p.).

**Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC Núcleo**



**Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo**



## 2. Tasa de interés

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) implementa desde el mes de octubre<sup>6</sup> un nuevo esquema de política monetaria basado en un objetivo de agregados monetarios. En este esquema la tasa de interés se determina por la oferta y la demanda de liquidez del mercado, por lo cual el REM releva desde septiembre el pronóstico del promedio mensual de días hábiles de la tasa de interés de LELIQ en pesos en el mercado primario.

**Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual**

Tasa de interés (LELIQ)									
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*		Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*	
dic-18	TNA; %	60,00	65,00	↓	(1)	58,93	64,78	↓	(1)
ene-19	TNA; %	55,65	62,00	↓	(1)	55,84	61,53	↓	(1)
feb-19	TNA; %	53,60	58,00	↓	(1)	53,24	58,41	↓	(1)
mar-19	TNA; %	51,00	55,00	↓	(1)	50,73	55,47	↓	(1)
abr-19	TNA; %	48,13	51,50	↓	(1)	48,12	52,67	↓	(1)
may-19	TNA; %	46,38	-	-		46,20	-	-	
Próx. 12 meses	TNA; % nov-19	36,75	40,00	↓	(1)	37,75	42,68	↓	(1)
2019	TNA; %; dic-19	35,00	35,00	→	(2)	36,58	38,38	↓	(2)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

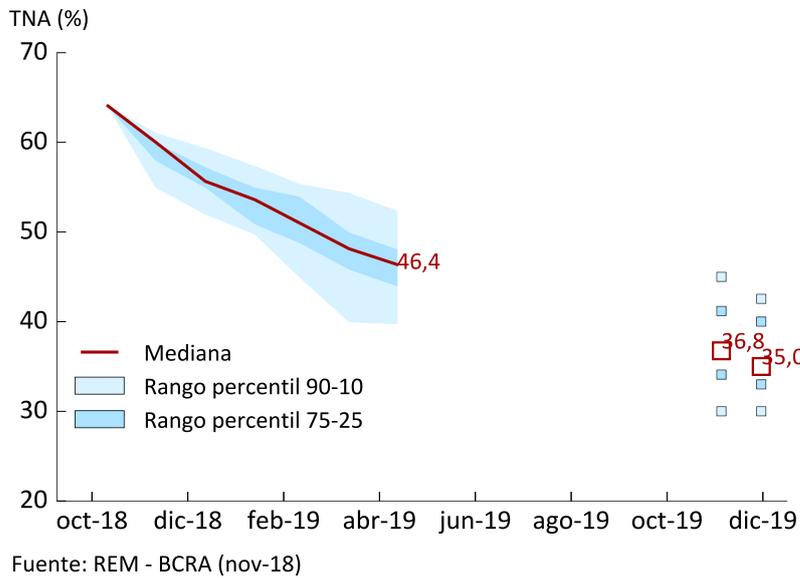
Fuente: REM - BCRA (nov-18)

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés nominal vigente a fines de noviembre (60,75%) se reducirá en promedio durante diciembre. Esto implica una reducción respecto del relevamiento previo de 500 puntos básicos –p.b.– para dicho mes. A partir de allí, los analistas esperan que continúe un sendero de reducción de la tasa de interés hasta alcanzar 35% para el promedio mensual en diciembre de 2019.

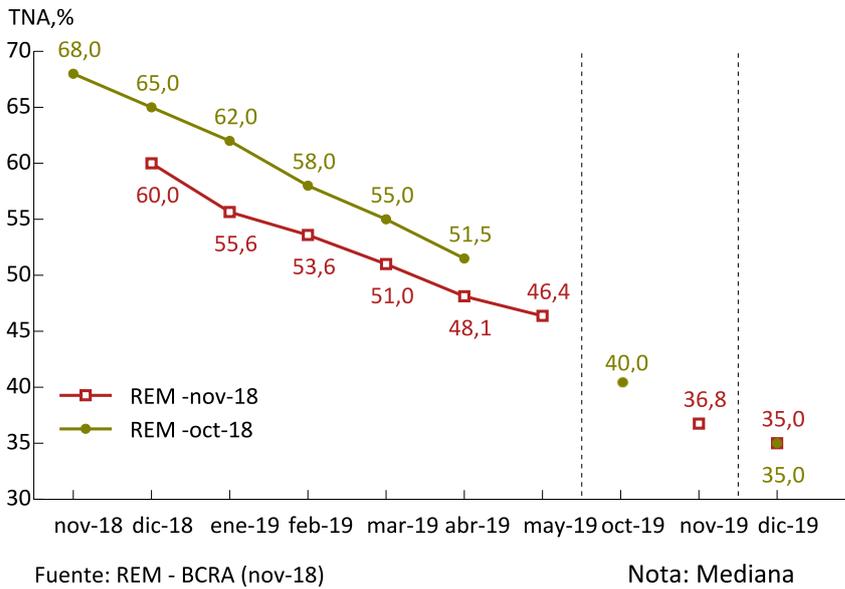
Los analistas proyectan que la tasa de interés alcance 36,8% para el promedio mensual dentro de 12 meses (nov-19).

<sup>6</sup> Comunicado del 26 de septiembre de 2018 <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Nuevo-esquema-politica-monetaria.asp>

**Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual (LELIQ)**



**Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual (LELIQ)**



### 3. Tipo de Cambio Nominal

Las expectativas de los analistas sobre el nivel de tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual disminuyeron respecto de la encuesta previa.

Para diciembre de 2018 los analistas proyectan un tipo de cambio nominal de \$/US\$ 39,0 promedio mensual (120,3% i.a. y +7,0% respecto del promedio de noviembre de 2018). Por su parte, la proyección para diciembre de 2019 fue \$/US\$ 48,5 (+24,4% i.a.).

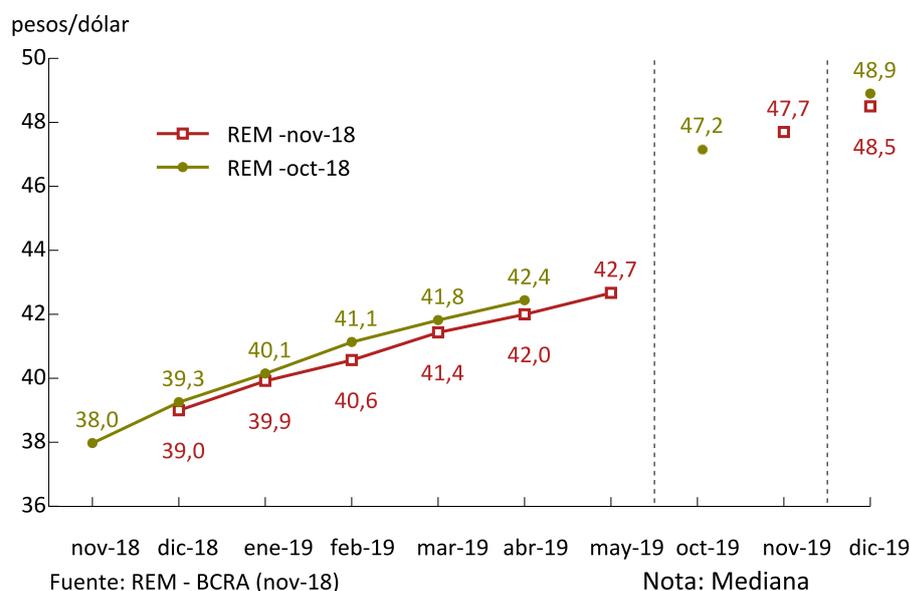
**Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*	Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
dic-18	\$/US\$	39,0	39,3	↓ (2)	39,2	39,6	↓ (2)
ene-19	\$/US\$	39,9	40,2	↓ (2)	40,0	40,3	↓ (2)
feb-19	\$/US\$	40,6	41,1	↓ (2)	40,8	41,1	↓ (2)
mar-19	\$/US\$	41,4	41,8	↓ (2)	41,5	41,9	↓ (2)
abr-19	\$/US\$	42,0	42,4	↓ (1)	42,2	42,3	↓ (1)
may-19	\$/US\$	42,7	-	-	42,8	-	-
Próx. 12 meses	\$/US\$; nov-19	47,7	47,2	↑ (1)	48,0	46,8	↑ (1)
2019	\$/US\$; dic-19	48,5	48,9	↓ (2)	48,9	48,9	↓ (2)

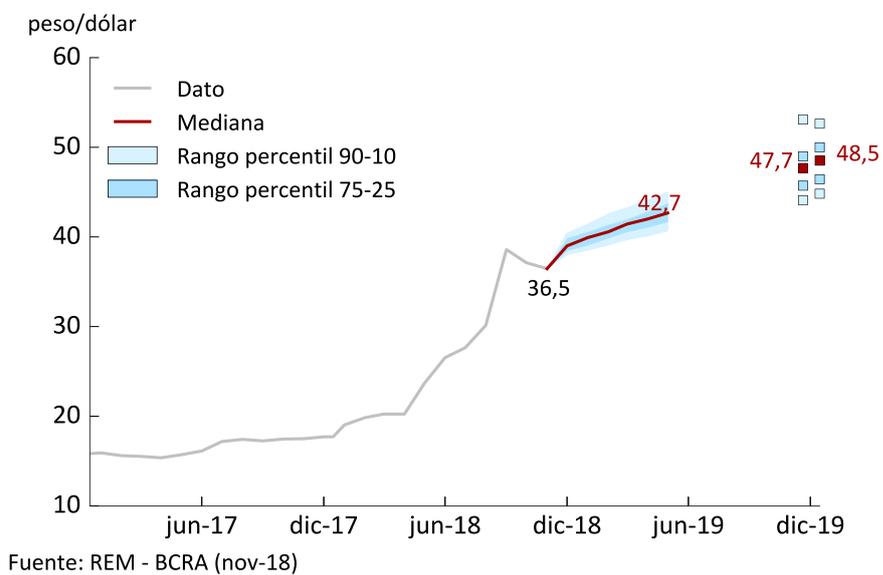
\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒  
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

**Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**



**Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal**



## 4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2018 de -2,4% i.a. (la misma que el relevamiento previo) y de -1,2% para 2019 (-0,2 p.p.). La expectativa de los analistas relevada para 2020 se ubicó en 2,5% (+0,1 p.p.).

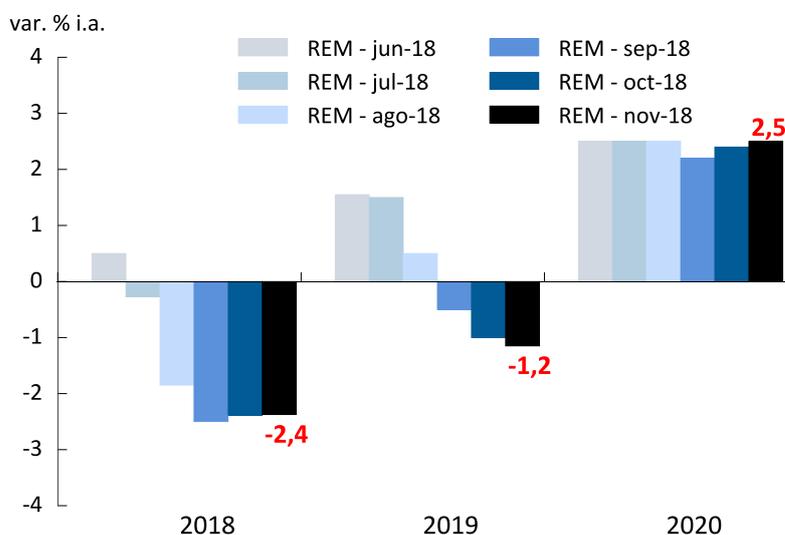
**Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB**

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*	Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
2018	var. % i.a.	-2,4	-2,4	→ (1)	-2,4	-2,4	→ (1)
2019	var. % i.a.	-1,2	-1,0	↓ (7)	-0,9	-0,9	→ (1)
2020	var. % i.a.	2,5	2,4	↑ (2)	2,4	2,3	↑ (2)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒  
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

**Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB**



Fuente: REM - BCRA (nov-18)

Nota: Mediana

El pronóstico de los analistas de la variación trimestral sin estacionalidad (s.e.) del PIB a precios constantes para el cuarto trimestre fue de -1,7% s.e. en relación con el tercer trimestre (+0,2 p.p. respecto de la encuesta previa). Para el primer trimestre del año 2019 los analistas contemplan un crecimiento nulo respecto del cuarto trimestre (igual que en el relevamiento de octubre).

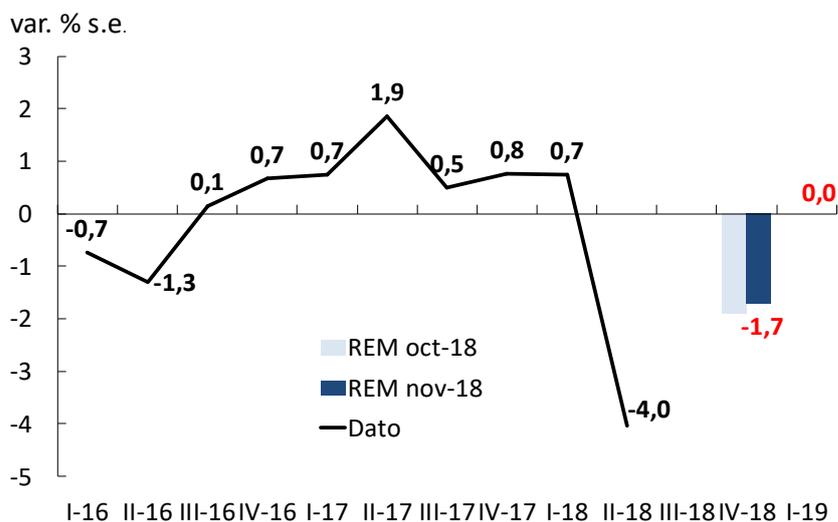
**Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB**

PIB a precios constantes								
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*		Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
Trim. IV-18	var. % trim. s.e.	-1,7	-1,9	↑	(1)	-1,8	-1,7	↓ (4)
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	0,0	0,0	→	(2)	-0,1	0,0	↓ (1)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒  
El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

**Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB**



Fuente: REM - BCRA (nov-18)

Nota: Mediana

## 5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario nominal del Sector Público Nacional no Financiero<sup>7</sup> (SPNF) de \$356 miles de millones para 2018 (prácticamente el mismo valor del relevamiento previo). Los analistas proyectan una reducción del déficit primario para 2019 hasta alcanzar el equilibrio fiscal previsto en el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional 2019<sup>8</sup>.

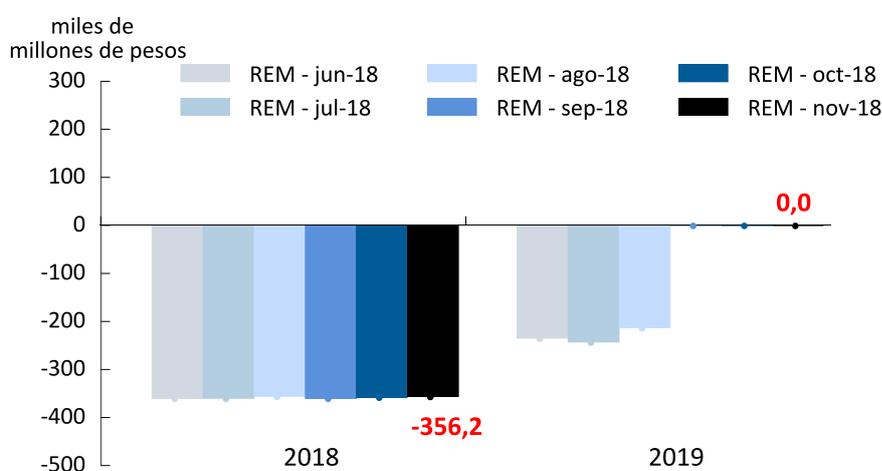
**Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (nov-18)	Mediana (oct-18)	Variación*	Promedio (nov-18)	Promedio (oct-18)	Variación*
2018	miles de millones \$	-356,2	-357,8	↑ (2)	-350,3	-347,5	↓ (0)
2019	miles de millones \$	0,0	0,0	→ (2)	-29,7	-29,1	↓ (1)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓, sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

**Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**



Nota: ingresos netos de rentas intra sector público no financiero y utilidades del BCRA menos gastos primarios; mediana.

Fuente: REM - BCRA (nov-18)

<sup>7</sup> Diferencia entre los ingresos —netos de rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra-sector público y de rentas ingresadas por utilidades del BCRA— y los gastos primarios.

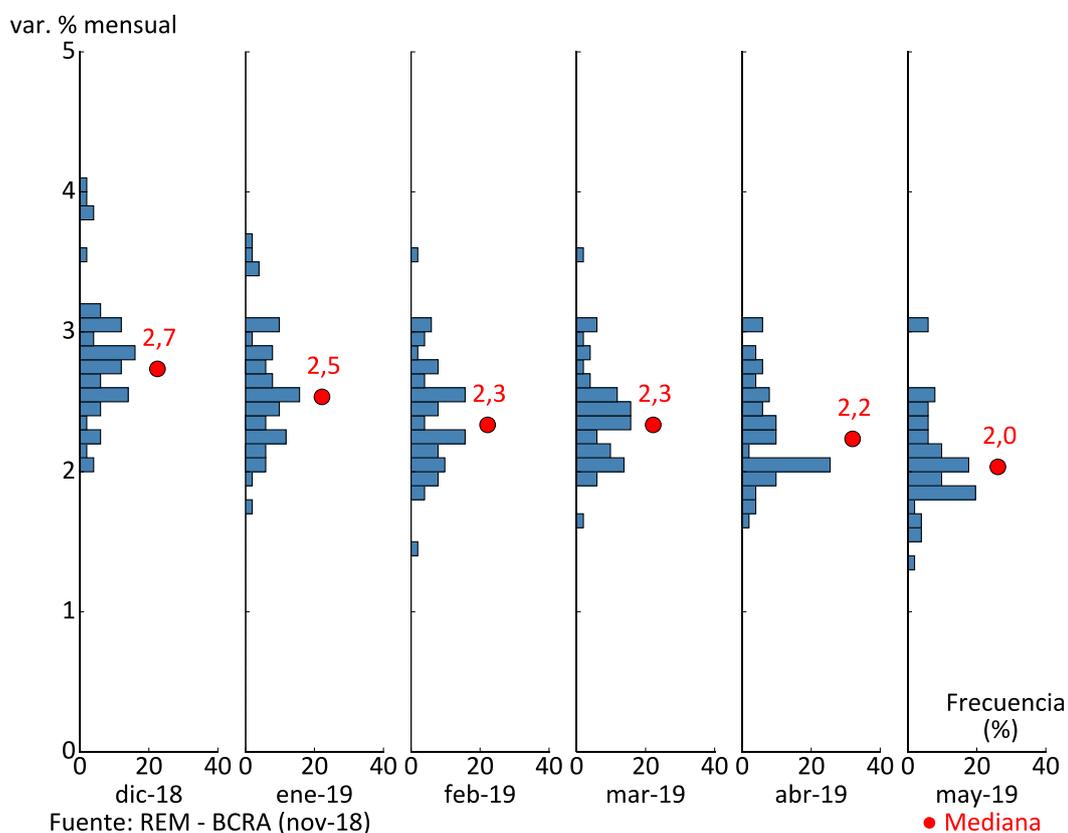
<sup>8</sup> [Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para 2019](#)

## 6. Anexo

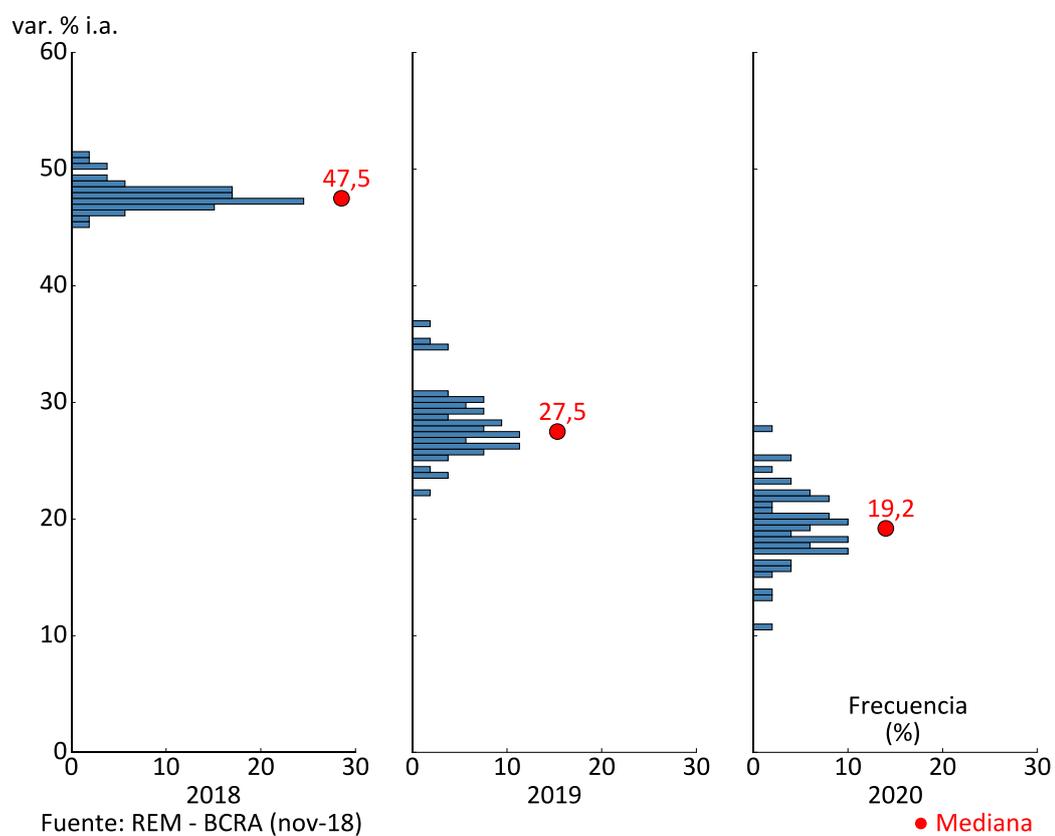
**Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general**

Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-18	var. % mensual	2,7	2,8	0,5	4,0	2,0	3,1	3,0	2,5	2,2	50
ene-19	var. % mensual	2,5	2,5	0,4	3,6	1,7	3,0	2,8	2,3	2,1	51
feb-19	var. % mensual	2,3	2,4	0,4	3,5	1,4	2,9	2,6	2,1	1,9	51
mar-19	var. % mensual	2,3	2,3	0,4	3,5	1,6	2,8	2,5	2,1	2,0	51
abr-19	var. % mensual	2,2	2,2	0,4	3,0	1,6	2,7	2,5	2,0	1,9	51
may-19	var. % mensual	2,0	2,1	0,4	3,0	1,3	2,5	2,3	1,8	1,7	51
Próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-19	28,6	29,0	3,1	37,2	22,9	33,3	31,0	27,2	25,7	50
Próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-20	19,3	19,6	3,2	30,8	11,6	23,1	21,8	17,8	16,2	47
2018	var. % i.a.; dic-18	47,5	47,6	1,2	51,0	45,3	49,0	48,0	47,0	46,5	53
2019	var. % i.a.; dic-19	27,5	27,9	2,8	36,9	22,0	30,4	29,3	26,0	25,1	53
2020	var. % i.a.; dic-20	19,2	19,2	3,2	27,8	10,7	23,0	21,5	17,4	15,5	50

**Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general**



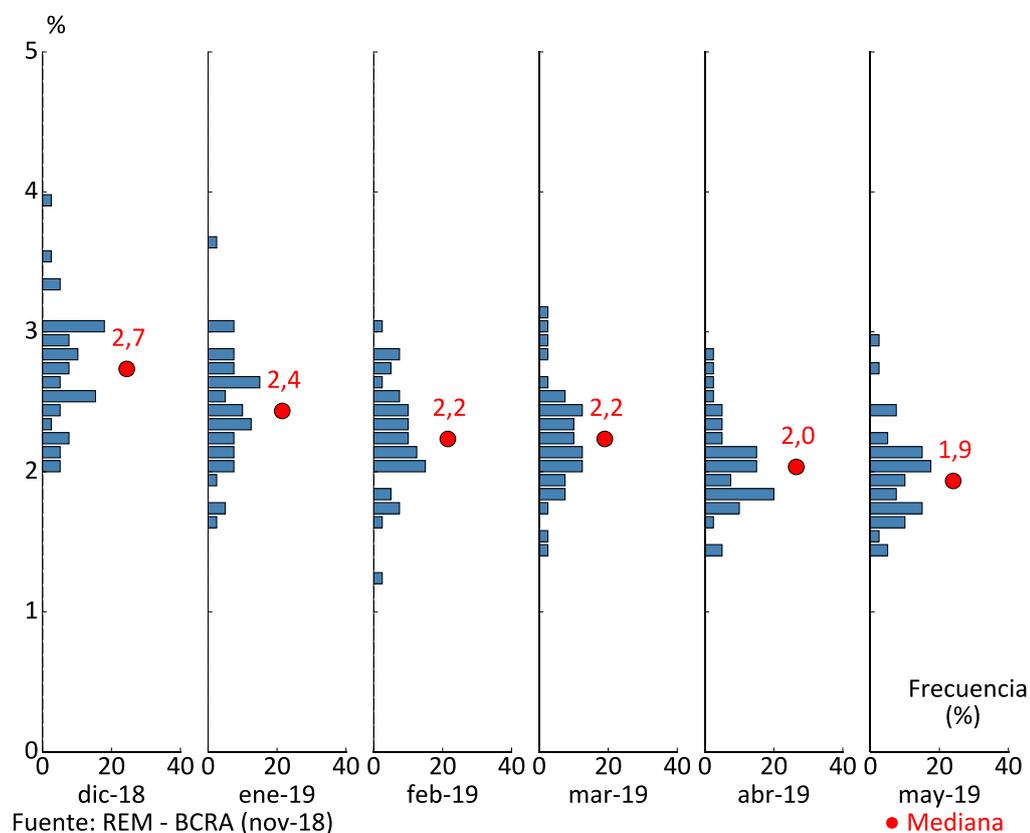
**Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general**



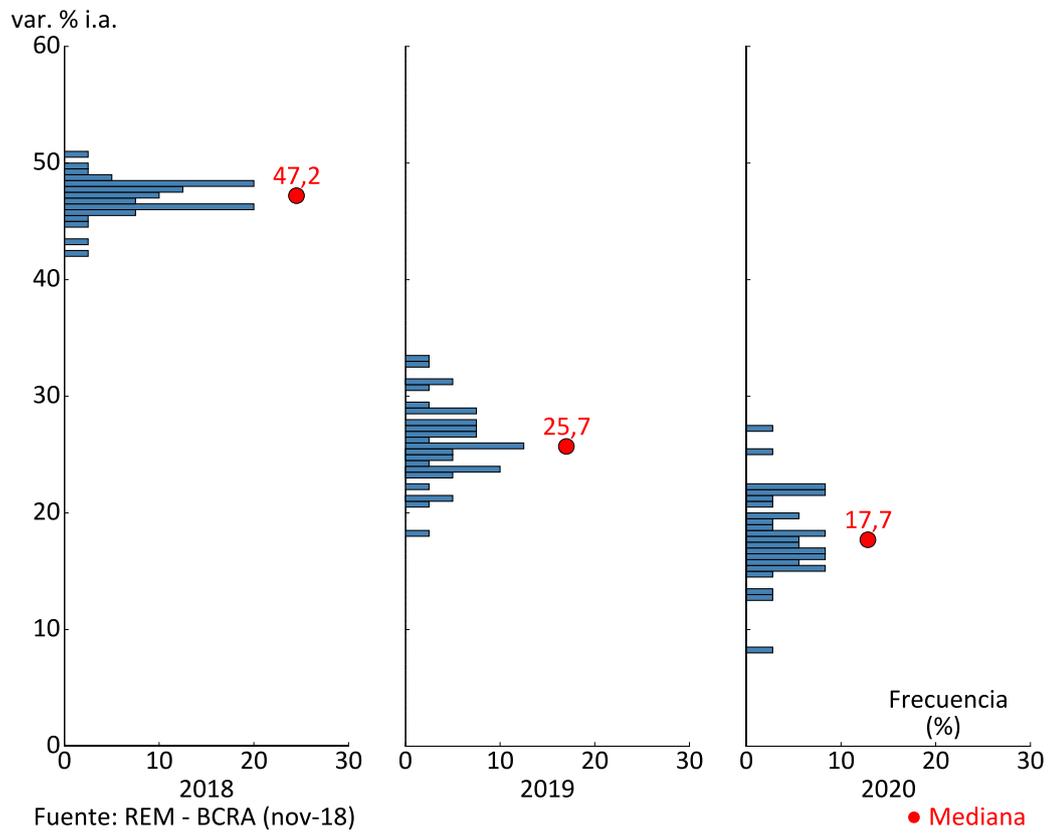
**Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación – IPC- Núcleo**

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-18	var. % mensual	2,7	2,7	0,4	3,9	2,0	3,1	3,0	2,5	2,2	39
ene-19	var. % mensual	2,4	2,4	0,4	3,6	1,6	2,8	2,6	2,2	2,0	40
feb-19	var. % mensual	2,2	2,2	0,4	3,0	1,2	2,7	2,4	2,0	1,7	40
mar-19	var. % mensual	2,2	2,2	0,4	3,1	1,4	2,6	2,4	2,0	1,8	40
abr-19	var. % mensual	2,0	2,0	0,3	2,8	1,4	2,4	2,1	1,8	1,7	40
may-19	var. % mensual	1,9	1,9	0,3	2,9	1,4	2,4	2,1	1,7	1,6	40
Próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-19	27,1	27,3	3,4	34,0	19,2	32,0	29,4	25,0	23,4	40
Próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-20	18,9	18,8	3,7	31,0	8,8	22,8	21,0	16,8	15,6	37
2018	var. % i.a.; dic-18	47,2	47,0	1,6	50,6	42,2	48,9	48,0	46,3	45,6	40
2019	var. % i.a.; dic-19	25,7	26,0	3,3	33,0	18,1	30,8	27,8	23,8	22,1	40
2020	var. % i.a.; dic-20	17,7	18,0	3,6	27,0	8,2	22,0	20,9	15,9	14,9	36

**Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC- Núcleo**



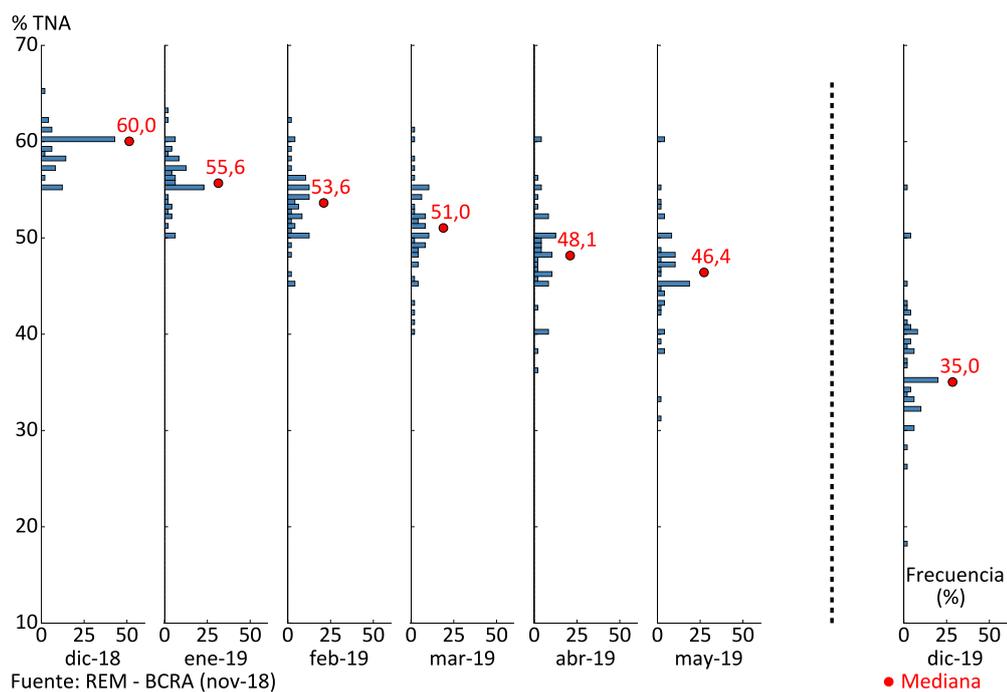
**Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo**



**Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de interés**

Tasa de interés (LELIQ)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-18	TNA; %	60,00	58,93	2,12	65,00	55,00	61,00	60,00	58,00	55,00	49
ene-19	TNA; %	55,65	55,84	2,90	63,00	50,00	59,30	57,28	55,00	52,00	48
feb-19	TNA; %	53,60	53,24	3,63	62,00	45,00	57,30	55,00	50,93	49,78	48
mar-19	TNA; %	51,00	50,73	4,51	61,00	40,00	55,30	54,00	48,82	45,00	48
abr-19	TNA; %	48,13	48,12	5,05	60,00	36,00	54,30	50,00	45,88	40,00	48
may-19	TNA; %	46,38	46,20	5,55	60,00	31,00	52,30	48,13	44,00	39,78	48
Próx. 12 meses	TNA; %; nov-19	36,75	37,75	6,32	55,00	18,00	45,00	41,20	34,10	30,00	47
2018	TNA; %; dic-18	60,00	58,93	2,12	65,00	55,00	61,00	60,00	58,00	55,00	49
2019	TNA; %; dic-19	35,00	36,58	6,19	55,00	18,00	42,55	40,00	33,00	30,00	50

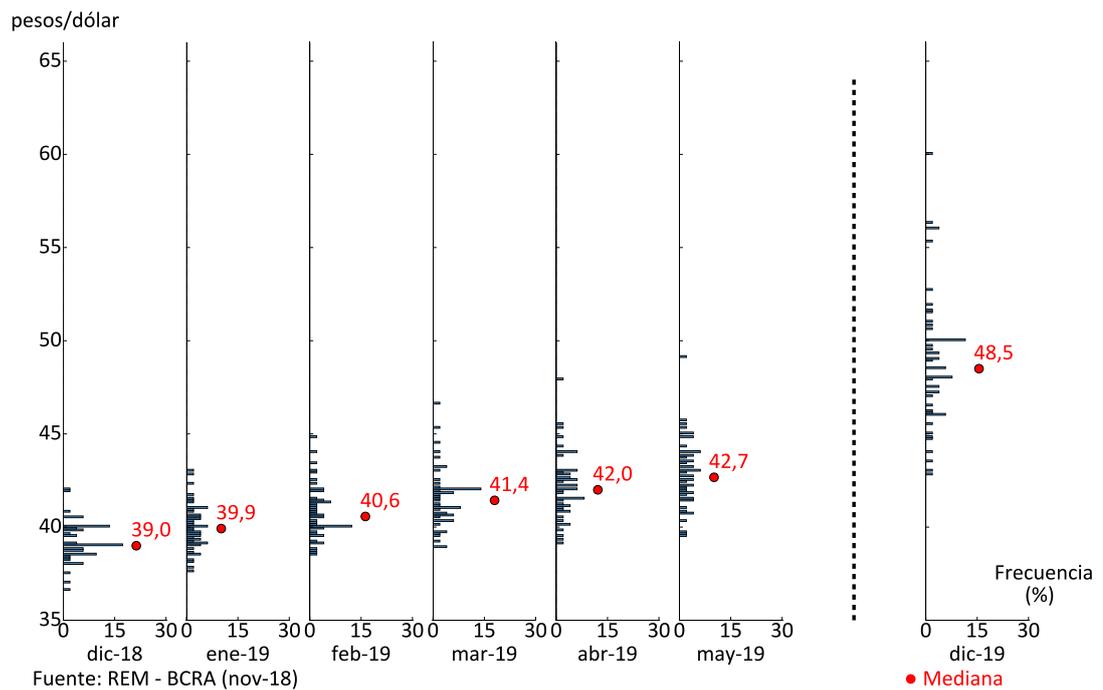
**Gráfico 6.4 | Expectativas de Tasa de Interés**



**Cuadro 6.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-18	\$/US\$	39,0	39,2	1,0	42,0	36,6	40,4	39,9	38,5	38,0	52
ene-19	\$/US\$	39,9	40,0	1,2	43,0	37,6	41,4	40,6	39,1	38,5	49
feb-19	\$/US\$	40,6	40,8	1,4	44,8	38,5	42,6	41,4	39,9	39,1	49
mar-19	\$/US\$	41,4	41,5	1,6	46,6	38,9	43,3	42,0	40,6	39,7	50
abr-19	\$/US\$	42,0	42,2	1,7	47,9	39,1	44,1	42,9	41,1	40,1	49
may-19	\$/US\$	42,7	42,8	1,8	49,1	39,5	45,0	43,8	41,7	40,7	49
Próx. 12 meses	\$/US\$; nov-19	47,7	48,0	3,3	56,6	42,5	53,1	49,0	45,7	44,1	47
2018	\$/US\$; dic-18	39,0	39,2	1,0	42,0	36,6	40,4	39,9	38,5	38,0	52
2019	\$/US\$; dic-19	48,5	48,9	3,5	60,0	42,8	52,6	50,0	46,4	44,8	52

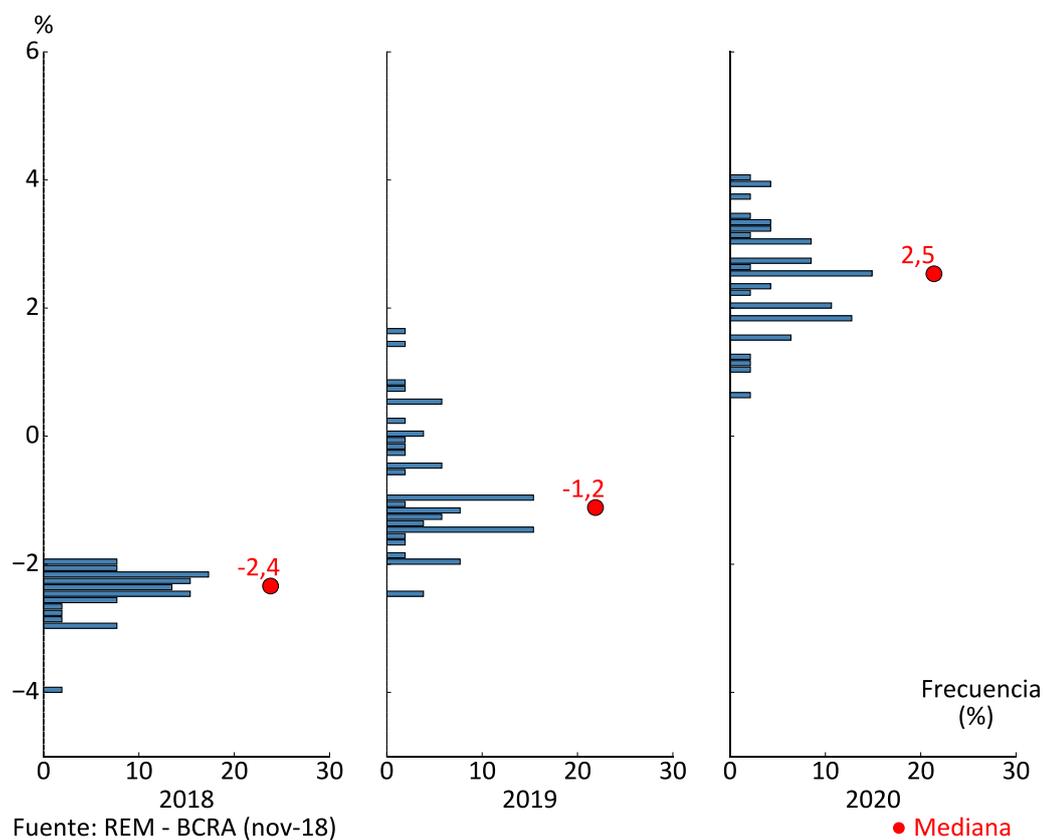
**Gráfico 6.5 | Expectativas de tipo de cambio**



**Cuadro 6.5 | Expectativas de crecimiento del PIB**

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. IV-18	var. % trim. s.e.	-1,7	-1,8	1,2	0,8	-5,6	-0,6	-0,8	-2,5	-3,2	46
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	0,0	-0,1	0,8	1,2	-2,7	0,7	0,3	-0,3	-0,9	46
2018	var. % prom. anual	-2,4	-2,4	0,3	-2,0	-4,0	-2,1	-2,2	-2,5	-2,9	52
2019	var. % prom. anual	-1,2	-0,9	0,9	1,7	-2,5	0,5	-0,4	-1,5	-2,0	52
2020	var. % prom. anual	2,5	2,4	0,8	4,0	0,6	3,4	3,0	1,8	1,5	47

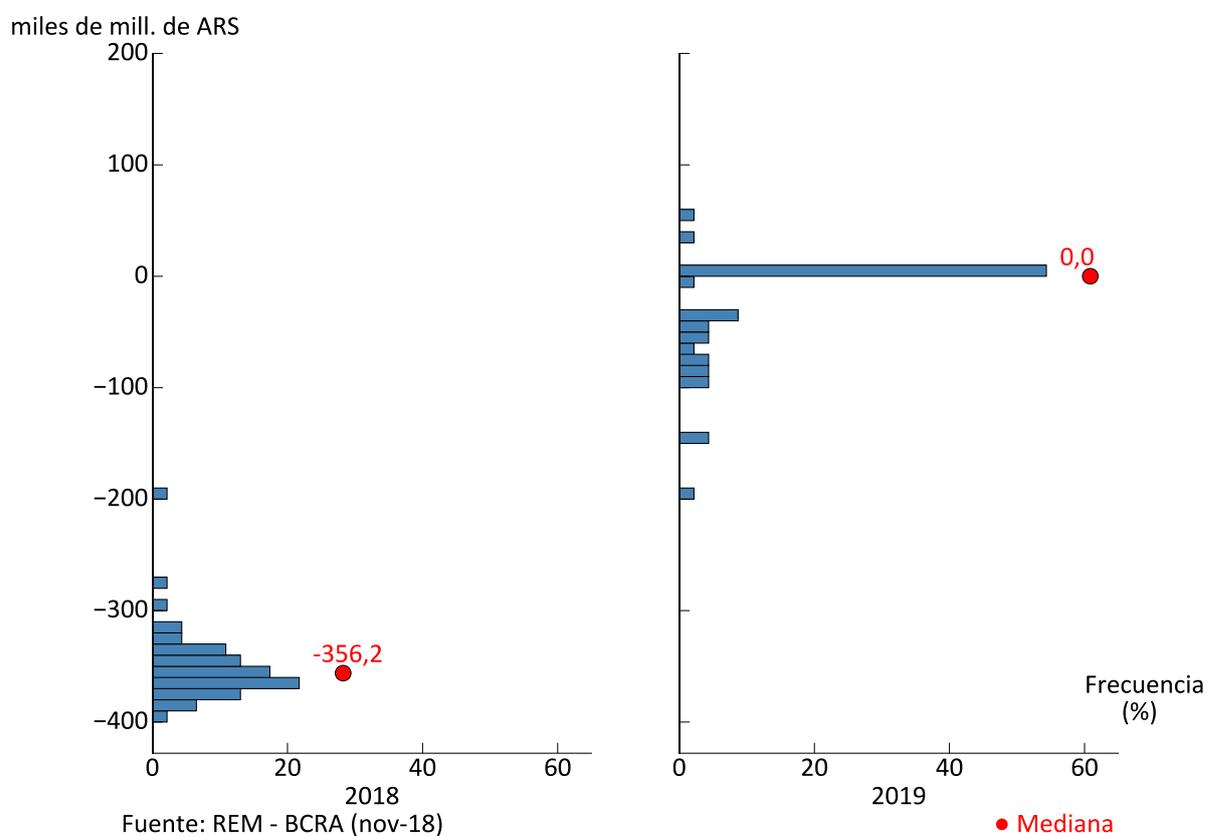
**Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB**



**Cuadro 6.6 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero**

Resultado Primario del SPNF											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2018	miles de millones \$	-356,2	-350,3	32,4	-200,0	-398,0	-321,5	-340,7	-366,4	-378,5	46
2019	miles de millones \$	0,0	-29,7	50,4	50,0	-200,0	0,0	0,0	-50,6	-88,5	46

**Gráfico 6.6 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero**



## 7. Definición de los principales estadísticos

Los estadísticos de las proyecciones para cada variable/período son los siguientes:

a. Mediana:

La mediana es una medida de posición de la variable tal que, ordenando el grupo de números por su valor de menor a mayor, deja el 50% de las respuestas por debajo de ella y el 50% por encima. Cabe destacar que es una medida no sensible a los valores extremos.

b. Promedio

El promedio de cada variable es la suma de todos los valores dividida por la cantidad de respuestas.

c. Desvío:

El desvío estándar es la medida de la dispersión de los valores respecto del valor promedio.

d. Percentil:

Es una medida de posición que deja un cierto porcentaje (10, 25, 75 y 90%) de la variable con respuestas menores al percentil correspondiente y el resto por encima de dicho valor.

En conjunto todas estas medidas contribuyen a la mejor comprensión de la distribución de las respuestas.