

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Febrero de 2019



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 6 de marzo de 2019, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 26 y 28 febrero de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 55 participantes (2 más que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 34 consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina y 7 analistas extranjeros.¹

¹ Los resultados mensuales y el listado de analistas habilitados para participar en el relevamiento se publican en el sitio de Internet del BCRA. En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Febrero 2019

En el mes de febrero los analistas del mercado revisaron al alza sus pronósticos de inflación. Así, la mediana de las previsiones para los próximos 12 meses se ubicó en 29% (+0,5 p.p. respecto del relevamiento previo) y en 19,3% i.a. para los próximos 24 meses (+0,3 p.p.).

En este contexto, la inflación esperada para lo que resta del primer trimestre de 2019 se mantiene en niveles más elevados que los observados en diciembre y enero. El pronóstico para febrero es 3,5% y para marzo 3,0% (+0,9 p.p. y +0,5 p.p. con respecto al relevamiento previo), aunque se mantiene la expectativa de disminución de la inflación mensual a 2,0% para julio de 2019. Este comportamiento de las expectativas refleja que el proceso de desinflación que esperan los analistas no es lineal, tal como se enfatizó en la publicación previa de los resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado.

Para el año 2019 los participantes del REM estiman la inflación, nivel general y núcleo, en 31,9% y 30,1%, respectivamente (+2,9 p.p. y +3,1 p.p. con respecto al REM de enero). Para 2020 la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 20,3% i.a. (+0,8 p.p.) para el nivel general y en 19,1% para el núcleo (+0,6 p.p.). Para 2021 las previsiones de los analistas del REM se mantuvieron en 15,0% i.a. para el nivel general y se elevaron a 15,0% i.a. para el núcleo (+1,0 p.p.).

Los analistas del REM corrigieron marginalmente sus proyecciones de variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2019 a -1,3% (resultaba -1,2% en enero), manteniendo sus pronósticos para 2020 (2,5%) y 2021 (2,5%). Asimismo, sostuvieron sus expectativas de variación trimestral desestacionalizada del PIB a precios constantes para el primer y el segundo trimestre de 2019 (0,0% y 1,5%, respectivamente).

Los participantes del REM redujeron sus proyecciones sobre las tasas de interés de política monetaria. Para marzo estiman una tasa promedio de LELIQ en pesos de 49,0% (-1,76 p.p. respecto del REM de enero) y un sendero descendente hasta alcanzar 37% en diciembre de 2019 (manteniéndose la expectativa para este último nivel respecto de la encuesta previa).

En lo que respecta a la proyección del tipo de cambio nominal los analistas modificaron levemente su pronóstico para marzo (\$39,5 por dólares, +0,2 respecto del REM previo) y para abril (\$40,5 por dólar, +0,4 respecto del REM previo), dejando inalterada la trayectoria esperada para los meses siguientes y llegando en diciembre de 2019 a \$48,0 por dólar (el mismo valor que el captado en la encuesta previa).

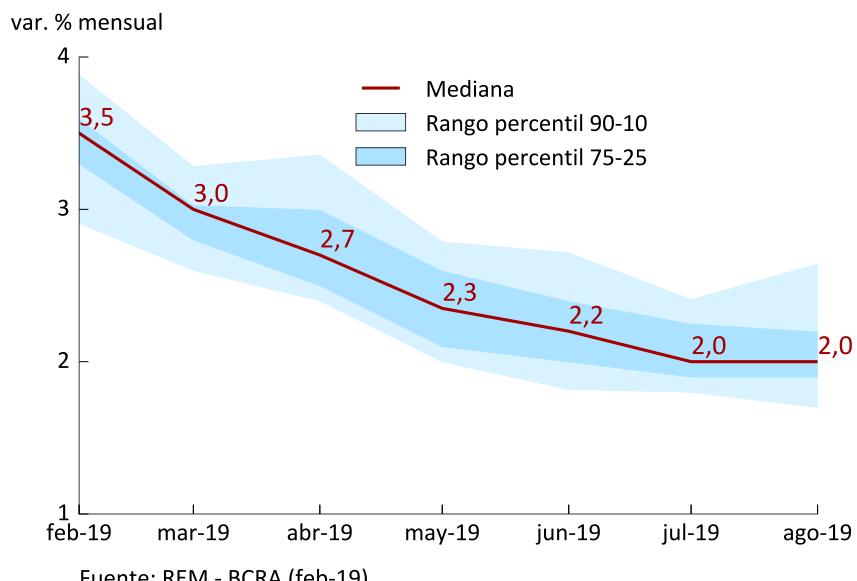
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2019 de \$38,5 miles de millones y un superávit de \$170,5 miles de millones para 2020, reflejando una disminución del resultado esperado con relación a la encuesta previa.

1. Precios minoristas

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

Los analistas revisaron al alza sus previsiones de inflación general, manteniendo de todas formas un sendero decreciente hacia delante. Sus pronósticos² de corto plazo indican una tasa de inflación mensual promedio en torno al 3,1% para el primer trimestre del año y de 2,4% para el segundo trimestre para luego descender hasta 2,0% en julio y agosto de 2019.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Los participantes elevaron su proyección de inflación mensual respecto de la encuesta previa para febrero (+0,9 p.p.), marzo (+0,5 p.p.), abril (+0,2 p.p.), mayo (+0,1 p.p.) y junio (+0,2 p.p.). Por su parte, la inflación mensual esperada en julio se mantuvo sin cambios (2%).

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

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
feb-19	var. % mensual	3,5	+0,9 (3)	3,4	+0,8 (3)
mar-19	var. % mensual	3,0	+0,5 (3)	2,9	+0,3 (3)
abr-19	var. % mensual	2,7	+0,2 (3)	2,8	+0,3 (3)
may-19	var. % mensual	2,3	+0,1 (1)	2,4	+0,1 (1)
jun-19	var. % mensual	2,2	+0,2 (1)	2,2	0,0 (1)
Jul-19	var. % mensual	2,0	0,0 (1)	2,1	0,0 (0)
ago-19	var. % mensual	2,0	-	2,1	-

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Para diciembre de 2019 los pronósticos anuales se elevaron respecto de la encuesta previa en 2,9 p.p. hasta 31,9% i.a. (-15,7 p.p. respecto de la inflación registrada en diciembre de 2018) y para 2020 en 0,8 p.p. hasta 20,3% (una desinflación interanual esperada de 11,6 p.p.). El pronóstico para el año 2021 se mantuvo en 15% i.a. (-5,3 p.p. de disminución esperada respecto de lo que se anticipa para diciembre de 2020).

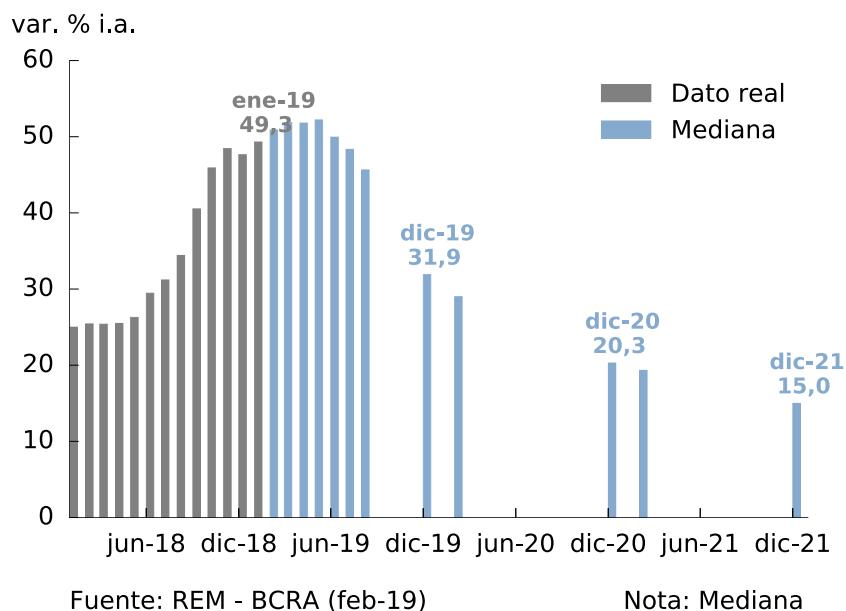
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	31,9	+2,9 (3)	32,0	+2,1 (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	29,0	+0,5 (1)	29,0	+0,1 (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	20,3	+0,8 (1)	21,0	+1,0 (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	19,3	+0,3 (1)	19,8	+0,4 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	15,0	0,0 (2)	15,6	+0,8 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

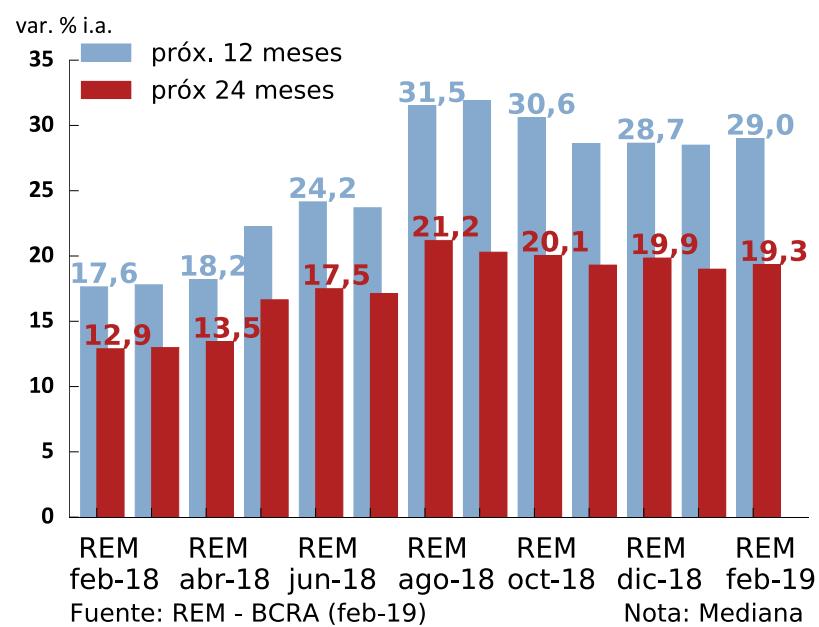
Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC



Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Nota: Mediana

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

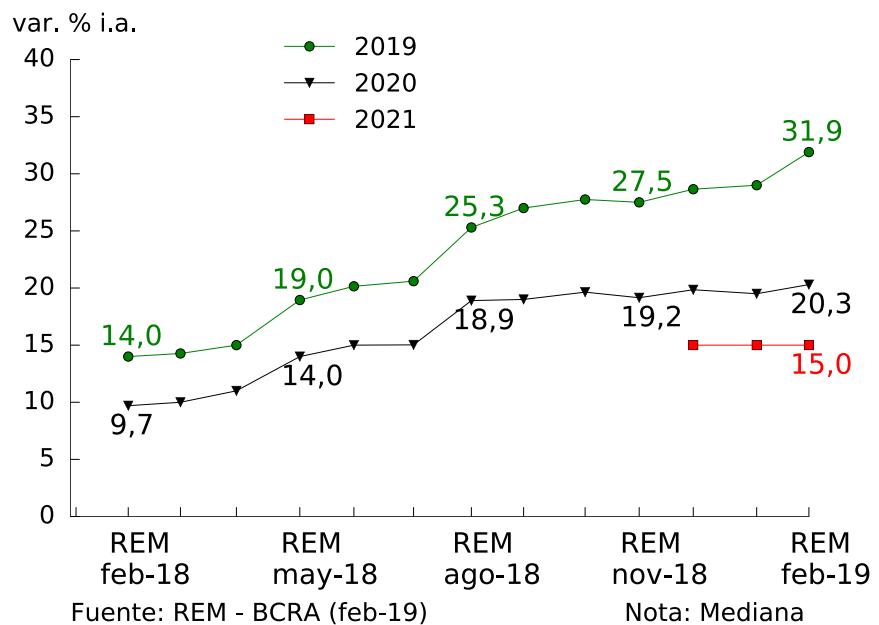


Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Nota: Mediana

Los analistas del mercado esperan una inflación de 29,0% i.a. para los próximos 12 meses (+0,5 p.p. respecto al REM de enero) y de 19,3% i.a. para los próximos 24 meses (+0,3 p.p.).

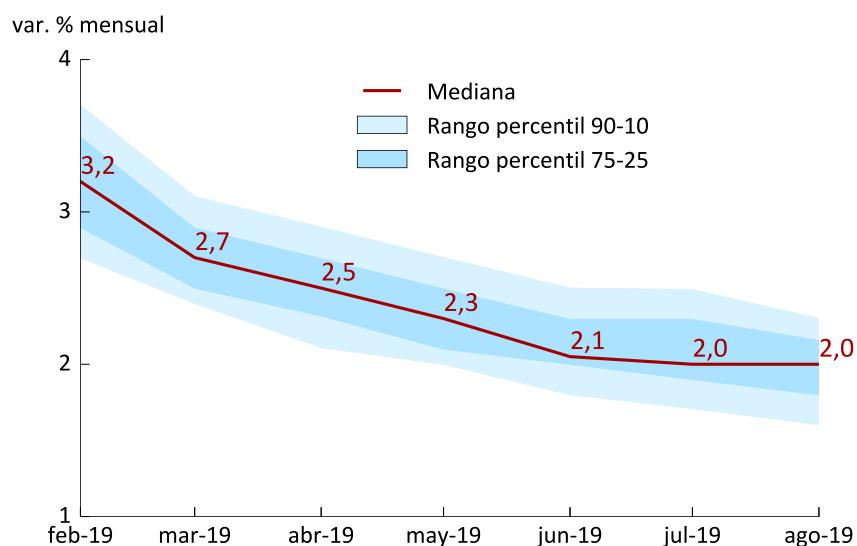
Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



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 exhiben un comportamiento estacional (estacionales) o cuyos precios están sujetos a regulación o tienen un alto componente impositivo (regulados).

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Los analistas proyectaron tasas mensuales descendentes de la inflación núcleo desde 3,2% para febrero y 2,7% en marzo hasta 2,0% desde julio de 2019.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
feb-19	var. % mensual	3,2	+0,9 (1)	3,2	+0,9 (1)
mar-19	var. % mensual	2,7	+0,4 (2)	2,7	+0,4 (1)
abr-19	var. % mensual	2,5	+0,3 (2)	2,5	+0,4 (1)
may-19	var. % mensual	2,3	+0,2 (3)	2,3	+0,2 (3)
jun-19	var. % mensual	2,1	+0,1 (1)	2,1	+0,1 (1)
Jul-19	var. % mensual	2,0	+0,1 (1)	2,1	+0,1 (0)
ago-19	var. % mensual	2,0	-	2,0	-

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Respecto de la encuesta previa, los analistas esperan para la componente núcleo de la inflación mayores variaciones mensuales en todos los meses, en especial en el ya finalizado mes de febrero (+0,9 p.p.), en marzo (+0,4 p.p.) y en abril (+0,3 p.p.).

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

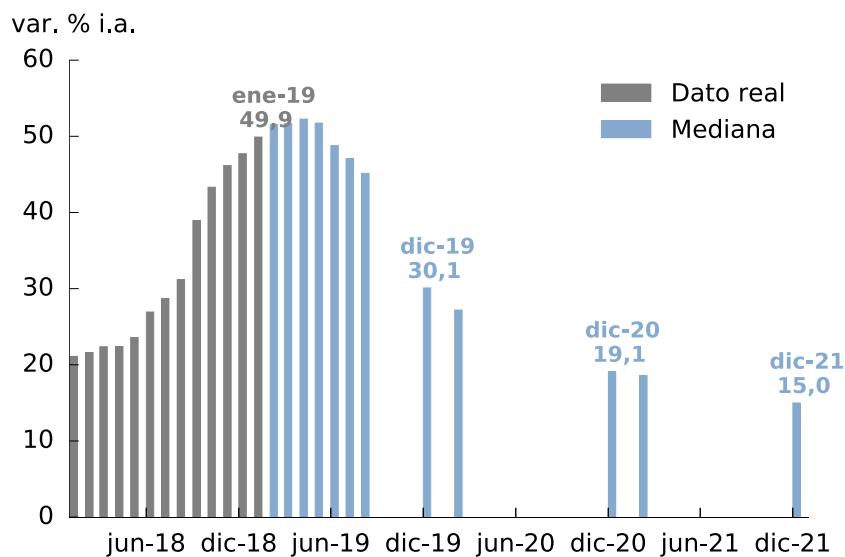
Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	30,1	+3,1 (3)	30,3	+2,9 (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	27,2	+1,0 (1)	27,3	+0,7 (2)
2020	var. % i.a.; dic-20	19,1	+0,6 (3)	19,8	+0,7 (3)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	18,6	+0,2 (2)	19,2	+0,2 (2)
2021	var. % i.a.; dic-21	15,0	+1,0 (1)	14,9	+0,7 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo se elevó hasta 30,1% i.a. para 2019 (+3,1 p.p. respecto de la encuesta anterior), a 19,1% i.a. para diciembre de 2020 (+0,6 p.p.) y a 15% i.a. para el año 2021 (+1,0 p.p.).

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA (feb-19)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue 27,2% i.a. (+1,0 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses fue 18,6% i.a. (+0,2 p.p.).

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

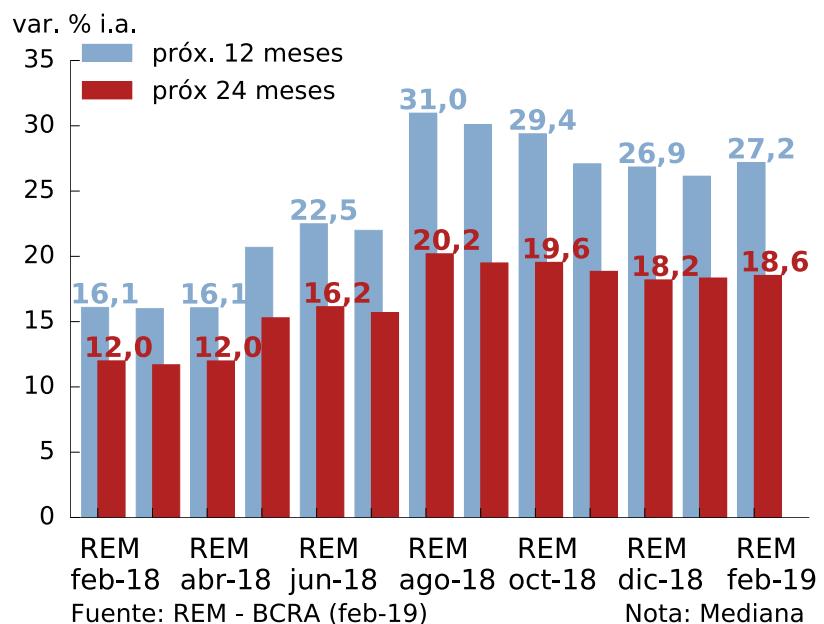
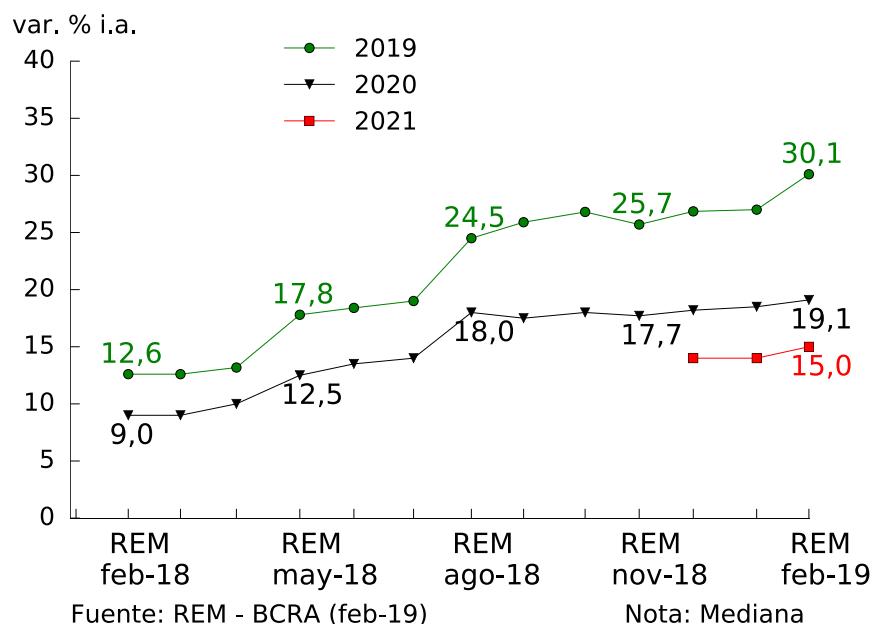


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo



2. Tasa de interés

Los participantes del REM prevén que el promedio mensual de días hábiles de la tasa de interés de LELIQ en pesos en el mercado primario de marzo (49,00%) será superior al promedio registrado durante febrero (47,57%). No obstante, esto implica una reducción de 176 puntos básicos –p.b.– respecto de la previsión captada en el relevamiento previo para dicho mes. A partir de allí, los analistas esperan que continúe un sendero de reducción de la tasa de interés hasta alcanzar 37,00% para el promedio mensual en diciembre de 2019 y de 25,00% para diciembre de 2020 (los mismos valores anticipados en el REM anterior).

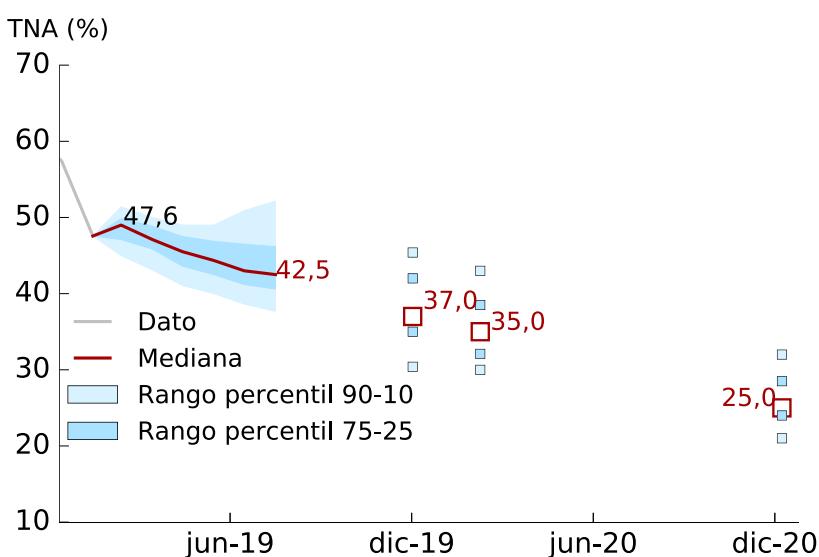
Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual

Tasa de interés (LELIQ)					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
mar-19	TNA; %	49,00	-1,8 (2)	48,65	-1,5 (2)
abr-19	TNA; %	47,10	-1,0 (2)	46,95	-0,9 (2)
may-19	TNA; %	45,50	-1,3 (2)	45,47	-0,7 (2)
jun-19	TNA; %	44,35	-0,5 (2)	44,43	-0,2 (2)
Jul-19	TNA; %	43,00	-0,3 (1)	44,16	+0,6 (0)
ago-19	TNA; %	42,50	-	43,94	-
Próx. 12 meses	TNA; % feb-20	35,00	-1,0 (2)	35,52	-0,6 (2)
2019	TNA; %; dic-19	37,00	0,0 (1)	37,85	+0,5 (1)
2020	TNA; %; dic-20	25,00	0,0 (1)	26,48	+0,3 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

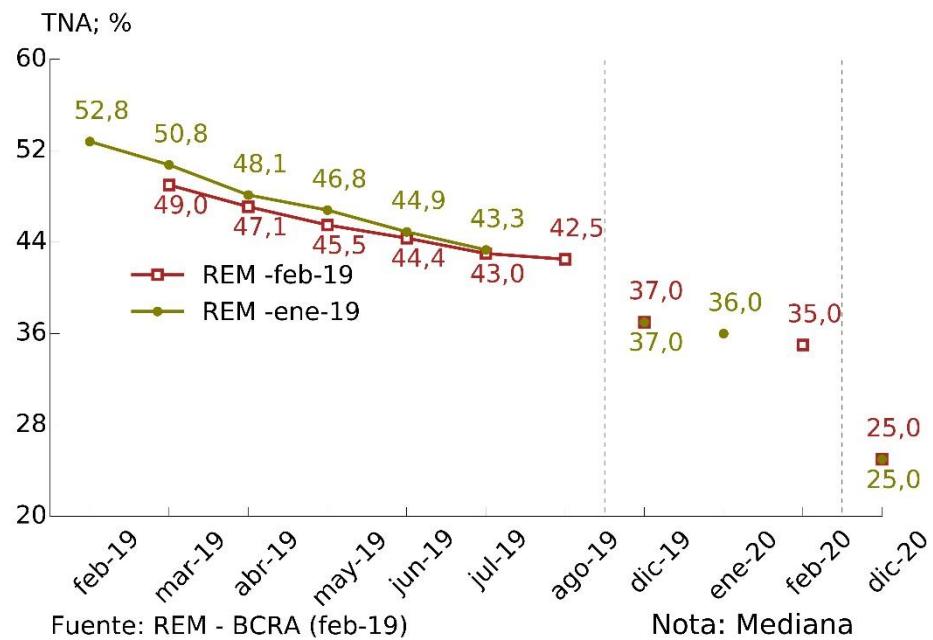
Fuente: REM - BCRA (feb-19)

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



Fuente: REM - BCRA (feb-19)

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



3. Tipo de Cambio Nominal

El tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual esperado por los analistas subió levemente respecto de la encuesta previa en los meses de marzo, abril y mayo, aunque se mantuvo sin cambios en los meses subsiguientes.

Para diciembre de 2019 los participantes del REM proyectan el mismo tipo de cambio nominal que en la encuesta de enero: \$/US\$ 48,0 promedio mensual (+26,7% i.a.). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$/US\$ 56,4 (+17,5% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
mar-19	\$/US\$	39,5	+0,2 (1)	39,7	+0,3 (1)
abr-19	\$/US\$	40,5	+0,4 (1)	40,5	+0,2 (1)
may-19	\$/US\$	41,1	+0,1 (1)	41,3	+0,1 (1)
jun-19	\$/US\$	42,0	0,0 (1)	42,4	+0,1 (1)
Jul-19	\$/US\$	43,0	0,0 (1)	43,7	+0,1 (0)
ago-19	\$/US\$	44,4	-	45,2	-
Próx. 12 meses	\$/US\$; feb-20	49,3	+0,9 (4)	49,6	+1,2 (1)
2019	\$/US\$; dic-19	48,0	0,0 (1)	48,4	+0,4 (1)
2020	\$/US\$; dic-20	56,4	+0,9 (1)	56,3	+0,7 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

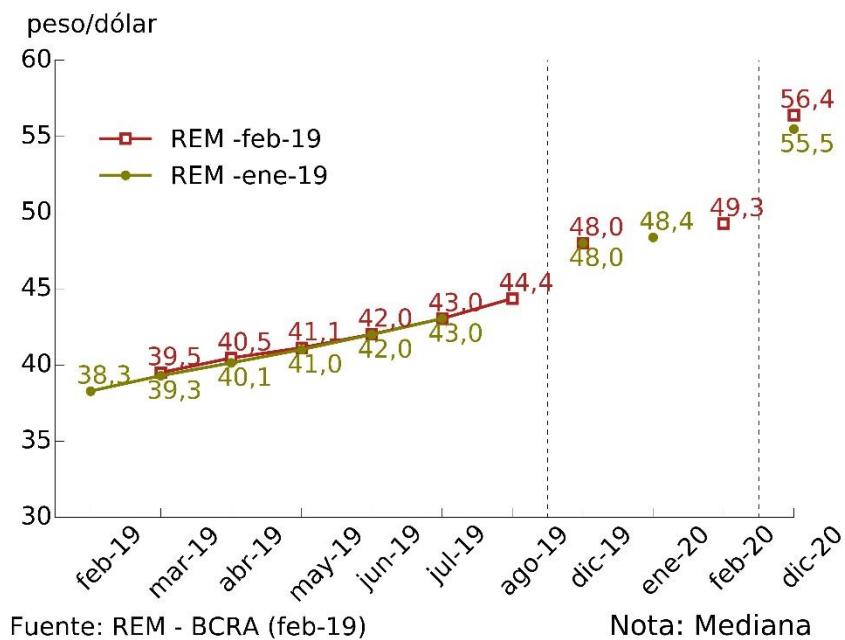
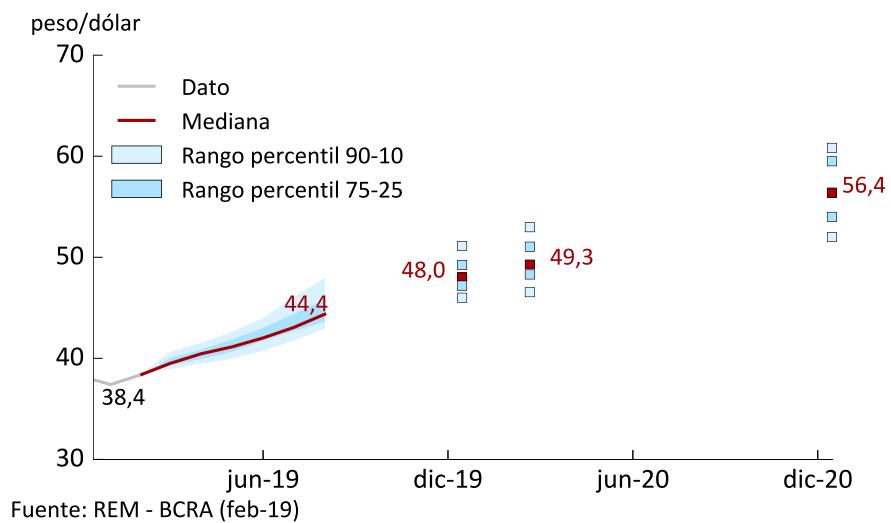


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 de -1,3% i.a. y de 2,5% para 2020 y para 2021. Se corrigió levemente a la baja el pronóstico para 2019 desde -1,2% que se esperaba en enero.

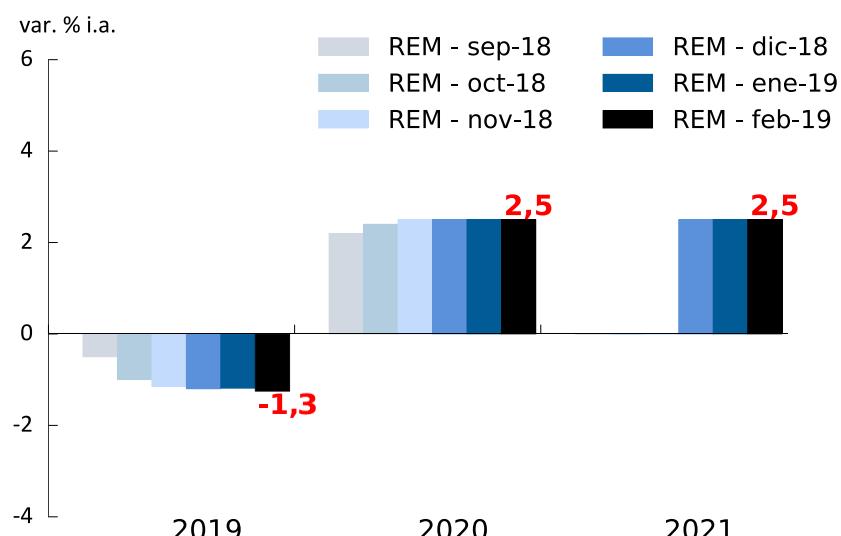
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.	-1,3	-0,1 (1)	-1,1	-0,1 (1)
2020	var. % i.a.	2,5	0,0 (3)	2,2	0,0 (1)
2021	var. % i.a.	2,5	0,0 (2)	2,5	0,0 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Nota: Mediana

Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

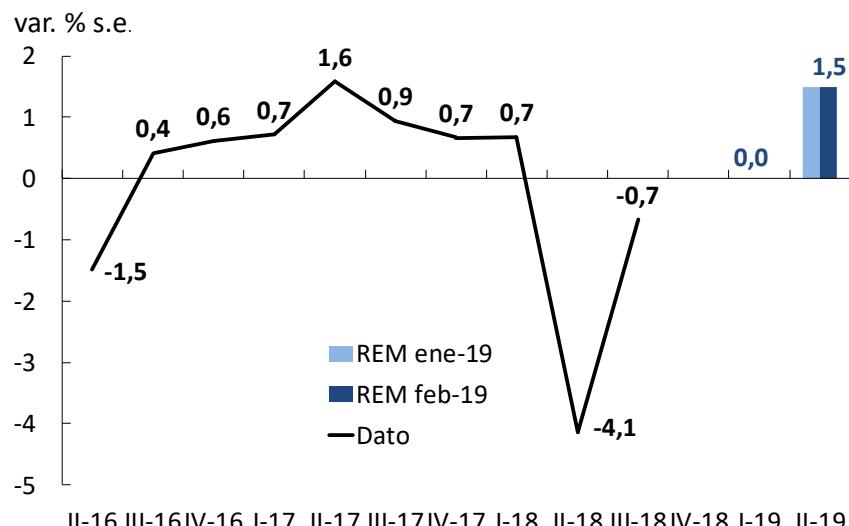
PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	0,0	0,0 (5)	0,0	+0,1 (1)
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	1,5	0,0 (2)	1,7	0,0 (2)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

Sin cambios respecto de la encuesta previa, los analistas pronostican durante el primer trimestre del año 2019 que el PIB sin estacionalidad (s.e.) mantendrá el mismo nivel del cuarto trimestre de 2018 y que crecerá 1,5% s.e. en el segundo trimestre de 2019.

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA (feb-19)

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 Financiero³ (SPNF) de \$38,5 miles de millones para 2019 (un déficit mayor al esperado en el relevamiento previo) y proyectan para 2020 un superávit de \$170,5 miles de millones (un superávit levemente inferior al proyectado un mes atrás).

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM feb-19)	Dif. con REM anterior*
2019	miles de millones \$	-38,5	-32,9 (1)	-53,3	-12,6 (1)
2020	miles de millones \$	170,5	-19,5 (1)	113,7	-27,5 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-19)

³ 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.

6. Anexo

Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

Período	Referencia	Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)										
		Mediana	Promedio	Desvio	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes	
feb-19	var. % mensual	3,5	3,4	0,3	4,0	2,5	3,9	3,6	3,3	2,9	53	
mar-19	var. % mensual	3,0	2,9	0,3	3,6	2,4	3,3	3,0	2,8	2,6	53	
abr-19	var. % mensual	2,7	2,8	0,4	3,8	2,2	3,4	3,0	2,5	2,4	54	
may-19	var. % mensual	2,3	2,4	0,3	3,1	1,8	2,8	2,6	2,1	2,0	54	
jun-19	var. % mensual	2,2	2,2	0,5	4,5	1,3	2,7	2,4	2,0	1,8	54	
Jul-19	var. % mensual	2,0	2,1	0,5	5,0	1,4	2,4	2,3	1,9	1,8	54	
ago-19	var. % mensual	2,0	2,1	0,4	3,0	1,4	2,6	2,2	1,9	1,7	54	
Próx. 12 meses	var. % i.a.; feb-20	29,0	29,0	3,3	43,5	23,4	33,0	29,8	27,0	26,0	52	
Próx. 24 meses	var. % i.a.; feb-21	19,3	19,8	3,1	30,1	11,5	23,8	21,0	18,0	17,3	49	
2019	var. % i.a.; dic-19	31,9	32,0	2,6	37,8	26,4	35,7	33,3	30,1	29,0	53	
2020	var. % i.a.; dic-20	20,3	21,0	3,6	30,5	12,8	25,0	23,0	19,0	17,7	53	
2021	var. % i.a.; dic-21	15,0	15,6	3,7	26,0	8,0	20,0	17,7	13,8	11,6	47	

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

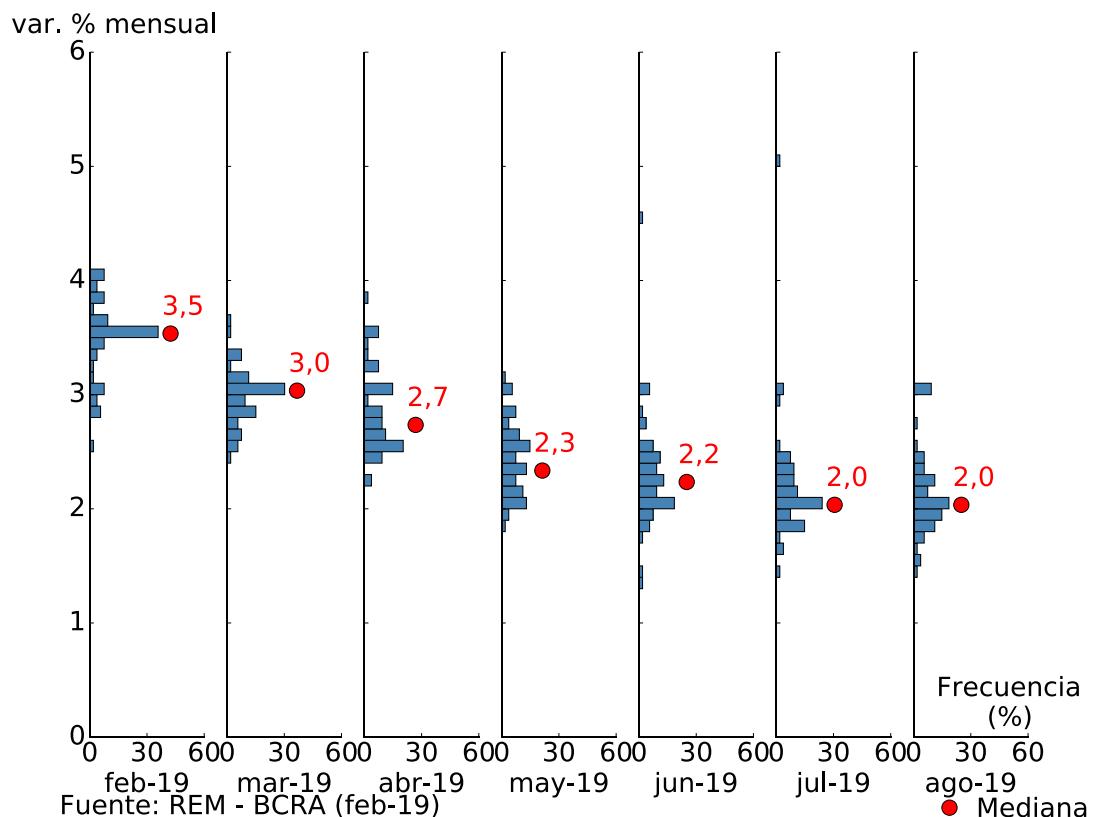
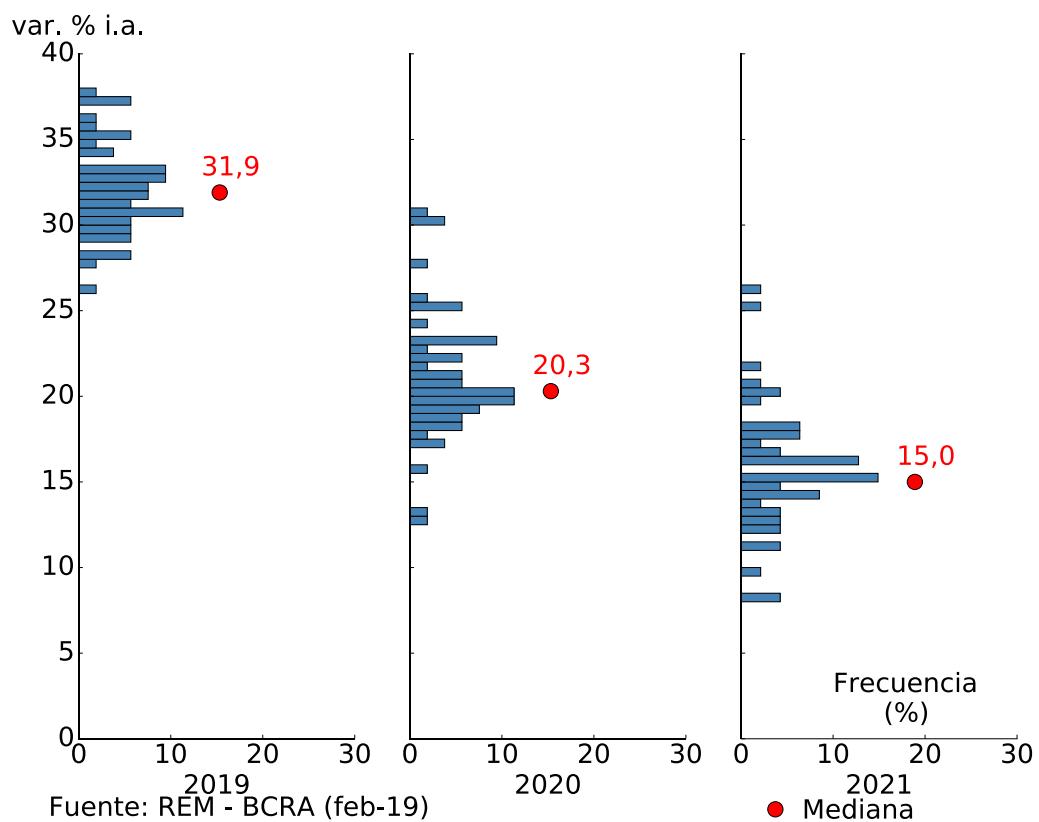


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvio	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
feb-19	var. % mensual	3,2	3,2	0,4	4,2	2,2	3,7	3,5	2,9	2,7	41
mar-19	var. % mensual	2,7	2,7	0,3	3,3	2,1	3,1	2,9	2,5	2,4	41
abr-19	var. % mensual	2,5	2,5	0,4	3,7	1,5	2,9	2,7	2,3	2,1	42
may-19	var. % mensual	2,3	2,3	0,3	3,5	1,5	2,7	2,5	2,1	2,0	42
jun-19	var. % mensual	2,1	2,1	0,3	3,0	1,5	2,5	2,3	2,0	1,8	42
Jul-19	var. % mensual	2,0	2,1	0,3	2,9	1,5	2,5	2,3	1,9	1,7	42
ago-19	var. % mensual	2,0	2,0	0,3	3,1	1,5	2,3	2,2	1,8	1,6	42
Próx. 12 meses	var. % i.a.; feb-20	27,2	27,3	3,2	34,5	20,4	31,4	29,4	25,4	24,1	41
Próx. 24 meses	var. % i.a.; feb-21	18,6	19,2	3,5	31,5	11,1	23,0	20,5	17,3	16,4	38
2019	var. % i.a.; dic-19	30,1	30,3	3,5	37,9	22,0	34,5	32,1	28,5	26,1	42
2020	var. % i.a.; dic-20	19,1	19,8	3,7	31,5	13,0	23,6	22,0	18,0	15,4	41
2021	var. % i.a.; dic-21	15,0	14,9	3,6	27,0	6,9	19,0	16,8	12,7	11,0	37

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC- Núcleo

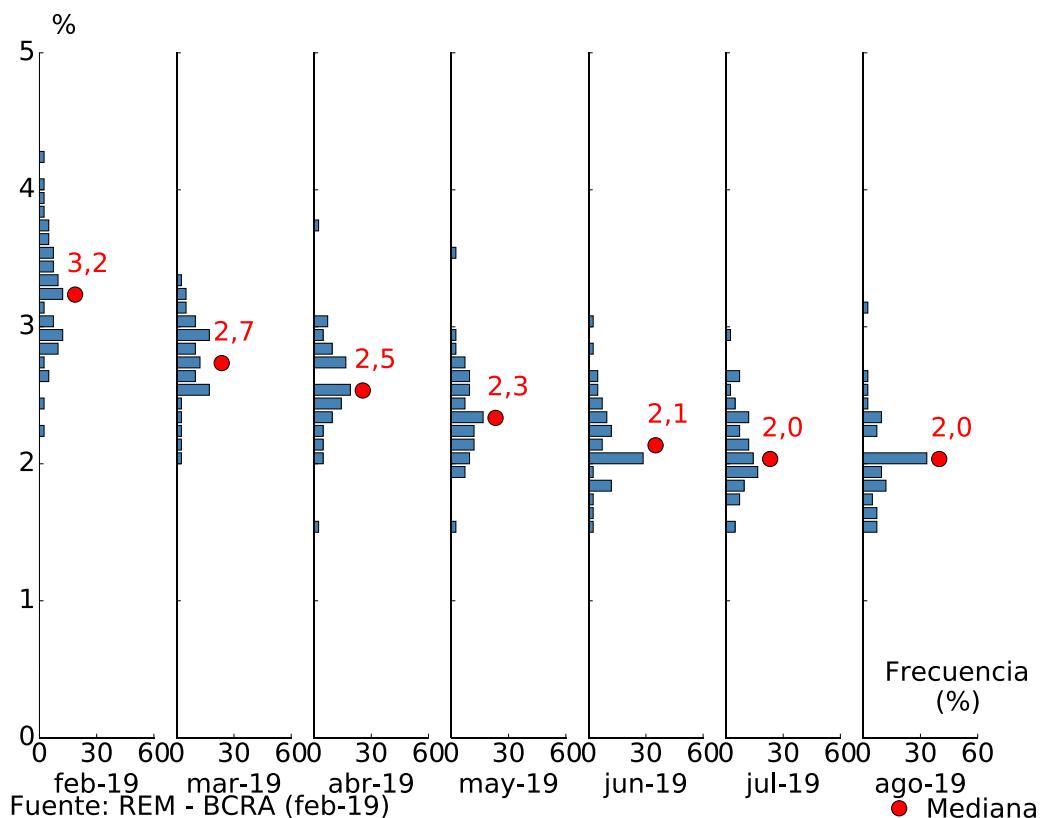
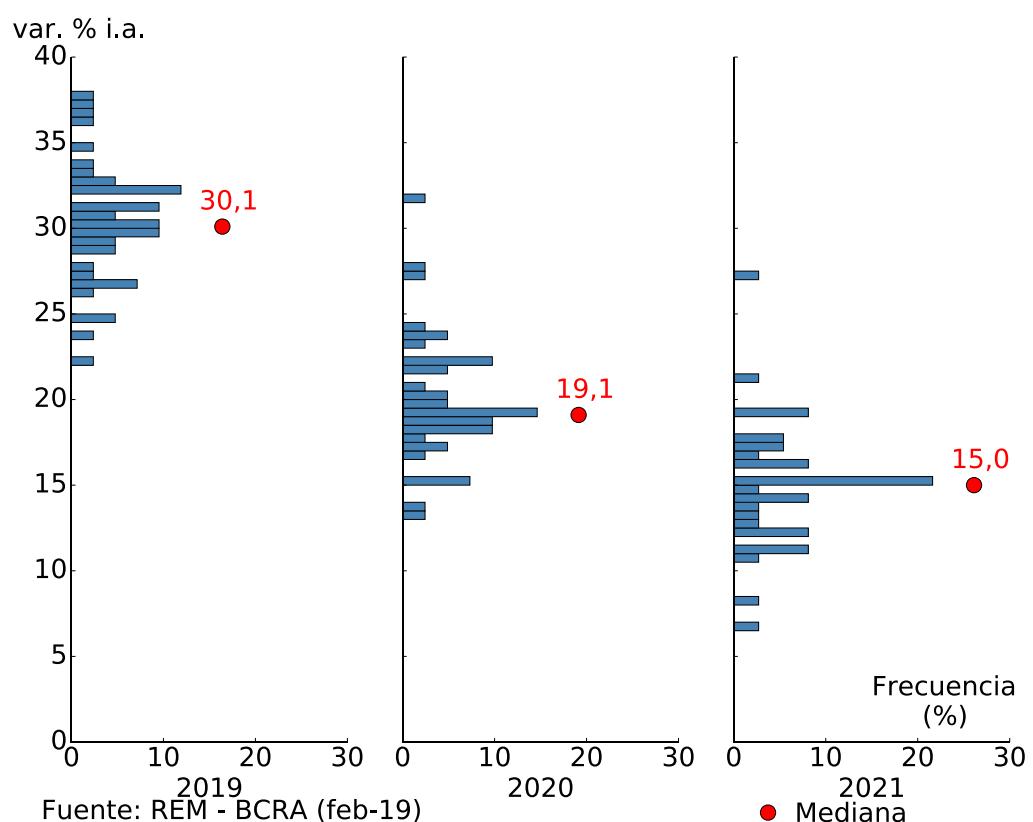


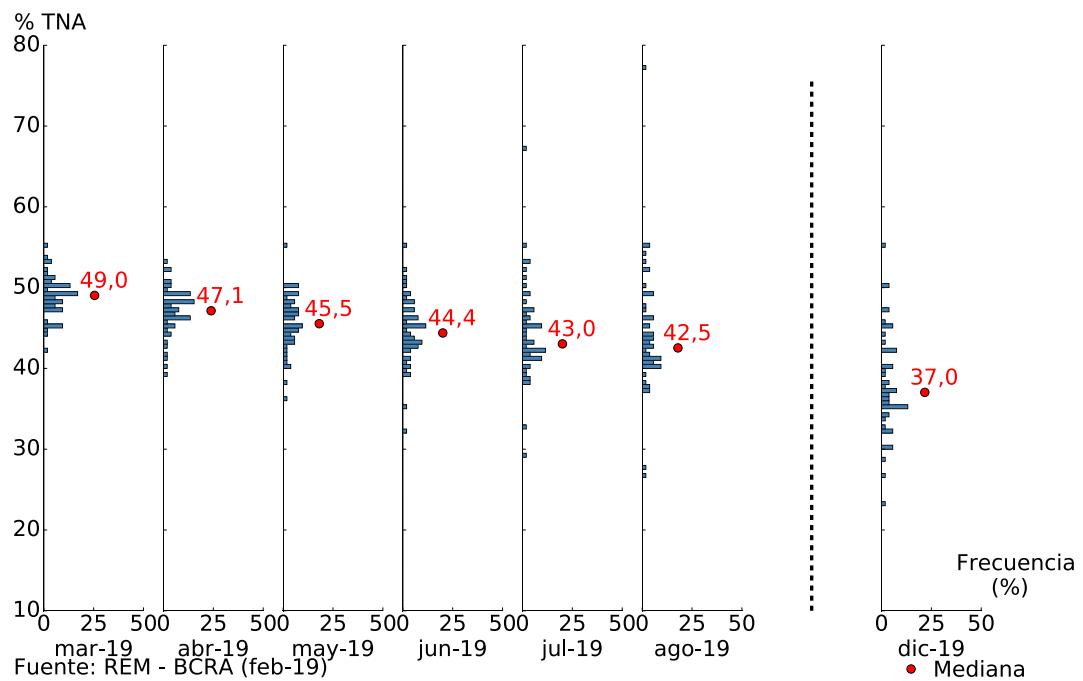
Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo



Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de interés

Período	Referencia	Tasa de interés (LELIQ)										
		Mediana	Promedio	Desvio	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes	
mar-19	TNA; %	49,00	48,65	2,52	55,00	42,25	51,40	50,00	47,10	45,00	53	
abr-19	TNA; %	47,10	46,95	2,88	53,00	39,26	50,00	49,00	45,85	43,10	52	
may-19	TNA; %	45,50	45,47	3,43	55,00	36,00	49,00	47,63	43,60	41,06	52	
jun-19	TNA; %	44,35	44,43	4,08	55,00	32,00	49,00	47,00	42,50	40,00	52	
Jul-19	TNA; %	43,00	44,16	5,84	67,44	29,00	50,90	46,63	41,20	38,64	52	
ago-19	TNA; %	42,50	43,94	7,31	77,14	26,50	52,16	46,30	40,60	37,68	53	
Próx. 12 meses	TNA; %; feb-20	35,00	35,52	6,18	55,00	23,00	43,00	38,50	32,10	30,00	51	
2019	TNA; %; dic-19	37,00	37,85	6,19	55,00	23,00	45,40	42,00	35,00	30,40	53	
2020	TNA; %; dic-20	25,00	26,48	6,02	45,00	15,00	32,00	28,50	24,00	21,00	53	

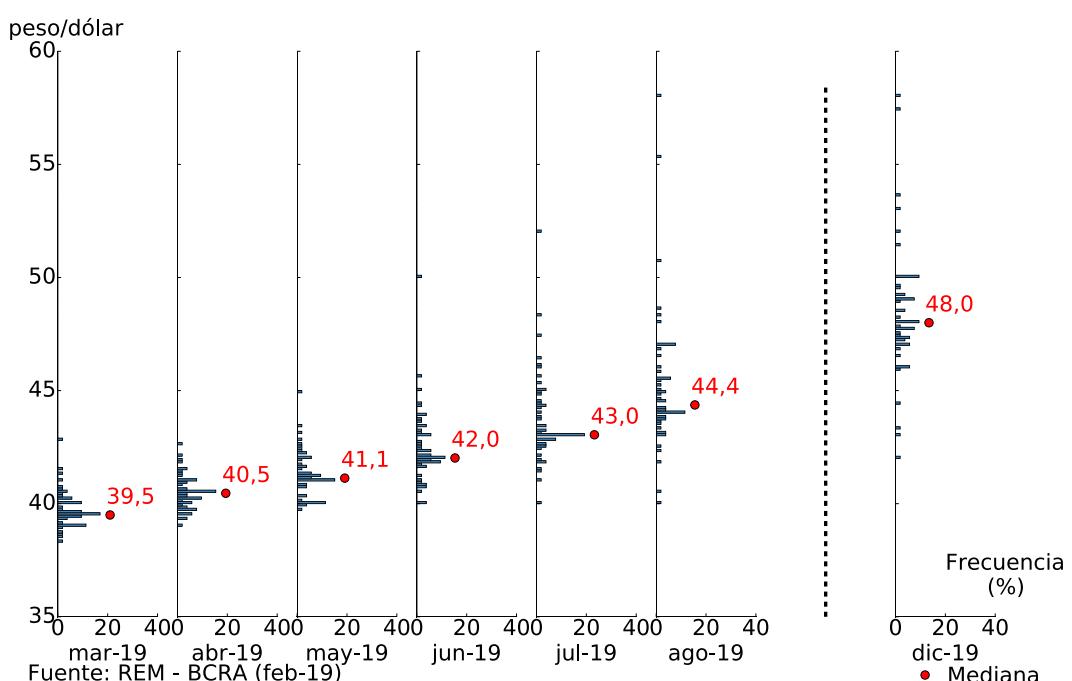
Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés



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	
mar-19	\$/US\$	39,5	39,7	0,8	42,9	38,3	40,6	40,1	39,4	39,0	53	
abr-19	\$/US\$	40,5	40,5	0,8	42,6	39,0	41,5	40,9	40,0	39,5	52	
may-19	\$/US\$	41,1	41,3	1,0	45,0	39,8	42,6	41,9	40,7	40,0	53	
jun-19	\$/US\$	42,0	42,4	1,6	50,0	40,0	43,9	43,1	41,8	40,8	53	
Jul-19	\$/US\$	43,0	43,7	2,0	52,0	40,0	46,0	44,4	42,8	41,8	52	
ago-19	\$/US\$	44,4	45,2	3,0	58,0	40,0	47,9	45,9	43,7	43,0	52	
Próx. 12 meses	\$/US\$; feb-20	49,3	49,6	3,2	60,0	42,0	53,0	51,1	48,3	46,6	52	
2019	\$/US\$; dic-19	48,0	48,4	2,8	58,0	42,0	51,1	49,2	47,2	46,0	53	
2020	\$/US\$; dic-20	56,4	56,3	4,3	65,3	42,7	60,8	59,5	54,0	52,0	53	

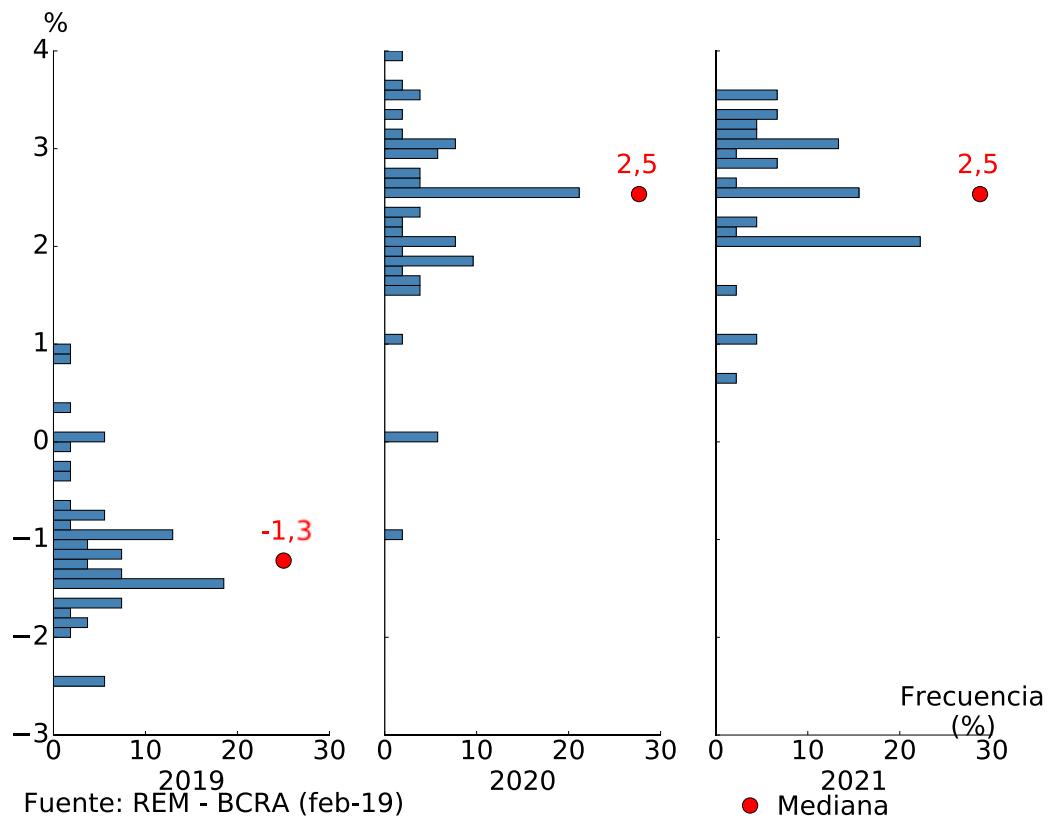
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



Cuadro 6.5 | Expectativas de crecimiento del PIB

Período	Referencia	PIB a precios constantes										
		Mediana	Promedio	Desvio	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes	
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	0,0	0,0	0,4	0,9	-1,0	0,5	0,2	-0,3	-0,6	46	
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	1,5	1,7	0,8	3,8	0,4	2,8	2,2	1,0	0,8	46	
2019	var. % prom. anual	-1,3	-1,1	0,7	1,0	-2,5	0,0	-0,9	-1,5	-1,9	54	
2020	var. % prom. anual	2,5	2,2	0,9	4,0	-1,0	3,1	2,8	1,8	1,5	52	
2021	var. % prom. anual	2,5	2,5	0,7	3,5	0,6	3,3	3,0	2,0	2,0	45	

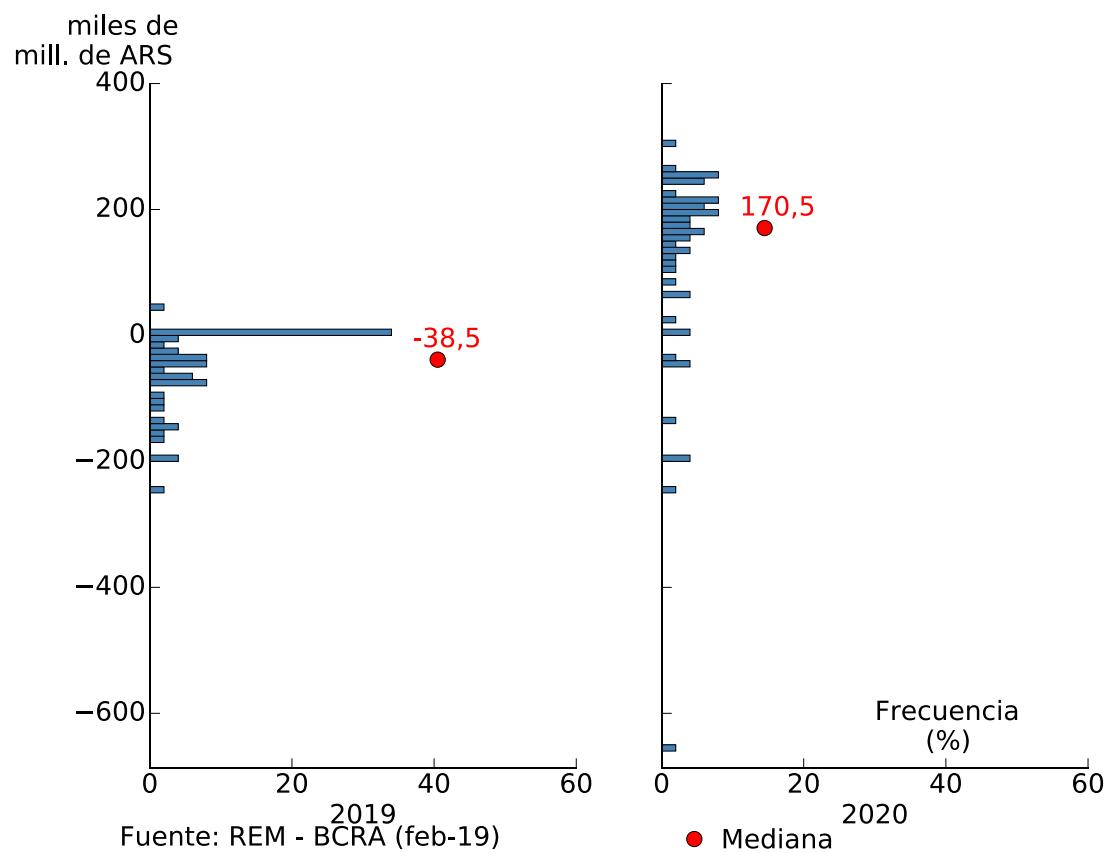
Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



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

Resultado Primario del SPNF											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvio	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2019	miles de millones \$	-38,5	-53,3	65,7	40,0	-250,0	0,0	0,0	-79,4	-151,0	50
2020	miles de millones \$	170,5	113,7	170,3	300,0	-657,6	250,1	216,5	70,2	-58,4	50

Gráfico 6.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero



7. Definición de los principales estadísticos

Los estadísticos de las proyecciones para cada variable/periodo 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.