

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Marzo 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 3 de abril de 2019, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 27 y 29 de marzo de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 55 participantes (misma cantidad 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](http://Internet.delBCRA). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Marzo 2019

En el mes de marzo 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 30,7% (+1,7 p.p. respecto del relevamiento previo) y en 21,0% i.a. para los próximos 24 meses (+1,7 p.p.).

En este contexto, los especialistas estiman que la inflación de marzo habría sido de 3,8% mensual, tras lo cual esperan que en el segundo trimestre se ubique en 2,9% por mes y descienda en el tercer trimestre hasta 2% mensual. Los participantes del relevamiento subieron sus pronósticos mensuales para el período marzo-julio, concentrándose las mayores subas en marzo y abril (con correcciones de +0,8 p.p. para cada mes respecto al relevamiento previo).

Para el año 2019 los participantes del REM estiman la inflación, nivel general y núcleo, en 36,0% y 35,1%, respectivamente (+4,1 p.p. y +5,0 p.p. con respecto al REM de febrero). Para 2020 la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 23,0% i.a. (+2,7 p.p.) para el nivel general y en 22,0% para el núcleo (+2,9 p.p.). Para 2021 las previsiones de inflación de los analistas del REM se elevaron a 16,0% i.a. (+1 p.p.) para el nivel general de precios y a 15,5% i.a. para el componente núcleo (+0,5 p.p.).

Los analistas del REM recortaron la caída esperada del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2019 a -1,2% (+0,1 p.p. con relación al -1,3% que pronosticaban en febrero) y redujeron la suba prevista para 2020 a 2,4% (antes 2,5%), en tanto que sostuvieron la expectativa de crecimiento para 2021 en 2,5%. Asimismo, elevaron sus expectativas de variación trimestral (sin estacionalidad –s.e.–) del PIB a precios constantes para el primer trimestre de 2019 (de 0,0% a 0,3%) pero redujeron lo esperado para el segundo trimestre (de 1,5% s.e. a 1,0% s.e.). En la primera medición referida al tercer trimestre de 2019, los analistas proyectan un crecimiento de 0,5% s.e.

Los participantes del REM elevaron sus proyecciones sobre la tasa de interés de política monetaria. Para abril estiman una tasa promedio de LELIQ en pesos de 65,0% (+17,9 p.p. respecto del REM de febrero) y un sendero descendente hasta alcanzar 45% en diciembre de 2019 (+8 p.p. respecto de la encuesta previa).

En lo que respecta a la proyección del tipo de cambio nominal los analistas modificaron su pronóstico al alza, desde un valor esperado en promedio para abril de \$43,2 por dólar (+\$2,7 por dólar respecto del REM previo) hasta un valor en diciembre de 2019 de \$50,0 por dólar (+\$2 por dólar que en la encuesta previa).

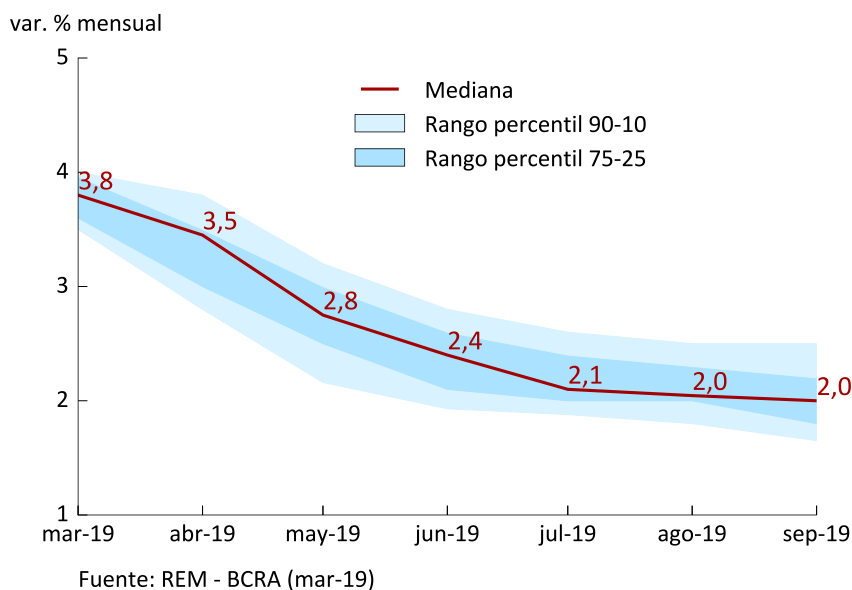
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2019 de \$80 mil millones y un superávit de \$138,6 mil millones para 2020, reflejando menores resultados esperados con relación a la encuesta previa.

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 en sus expectativas. Sus pronósticos² de corto plazo indican una tasa de inflación mensual promedio de 3,5% para el primer trimestre del año 2019, de 2,9% promedio para el segundo trimestre y de 2,0% por mes en el tercero.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Los participantes elevaron su proyección de inflación mensual respecto de la encuesta previa para marzo (+0,8 p.p.), abril (+0,8 p.p.), mayo (+0,5 p.p.), junio (+0,2 p.p.) y julio (+0,1 p.p.). Por su parte, la inflación mensual esperada para agosto se mantuvo sin cambios (2,0%).

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 mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
mar-19	var. % mensual	3,8	+0,8 (4)	3,7	+0,8 (4)
abr-19	var. % mensual	3,5	+0,8 (4)	3,3	+0,5 (4)
may-19	var. % mensual	2,8	+0,5 (2)	2,7	+0,3 (2)
jun-19	var. % mensual	2,4	+0,2 (2)	2,4	+0,2 (1)
jul-19	var. % mensual	2,1	+0,1 (1)	2,2	+0,1 (1)
ago-19	var. % mensual	2,0	0,0 (1)	2,1	0,0 (0)
sep-19	var. % mensual	2,0	-	2,1	-

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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Para diciembre de 2019 los pronósticos anuales se elevaron respecto de la encuesta previa en 4,1 p.p. hasta 36,0% i.a. (-11,6 p.p. respecto de la inflación registrada en 2018) y para 2020 en 2,7 p.p. hasta 23,0% (una desinflación interanual esperada de 13 p.p.). El pronóstico para el año 2021 se elevó 1 p.p. a 16% i.a. (7 p.p. de disminución esperada respecto de lo que se anticipa para 2020).

Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	36,0	+4,1 (4)	36,0	+4,0 (4)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	30,7	+1,7 (2)	30,6	+1,6 (2)
2020	var. % i.a.; dic-20	23,0	+2,7 (2)	23,3	+2,3 (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	21,0	+1,7 (2)	21,6	+1,8 (2)
2021	var. % i.a.; dic-21	16,0	+1,0 (1)	16,8	+1,2 (2)

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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC

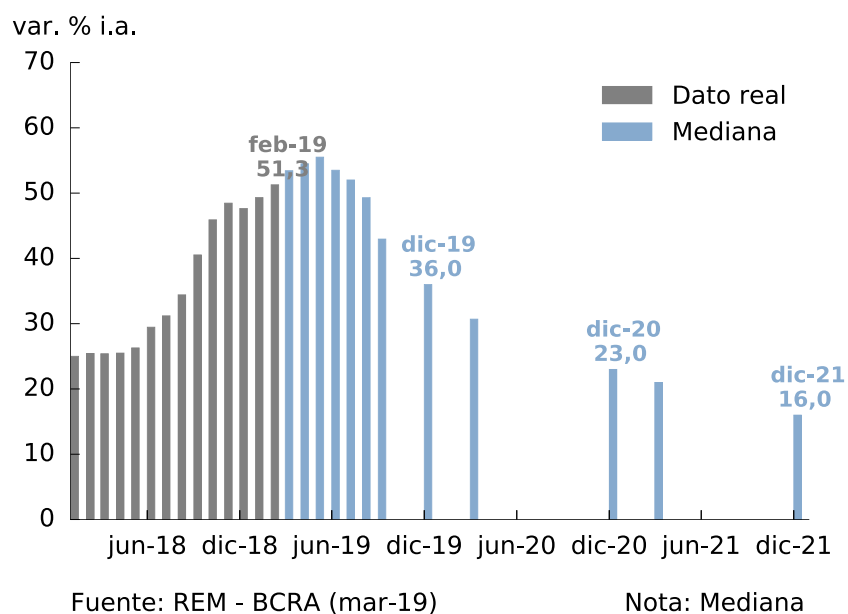
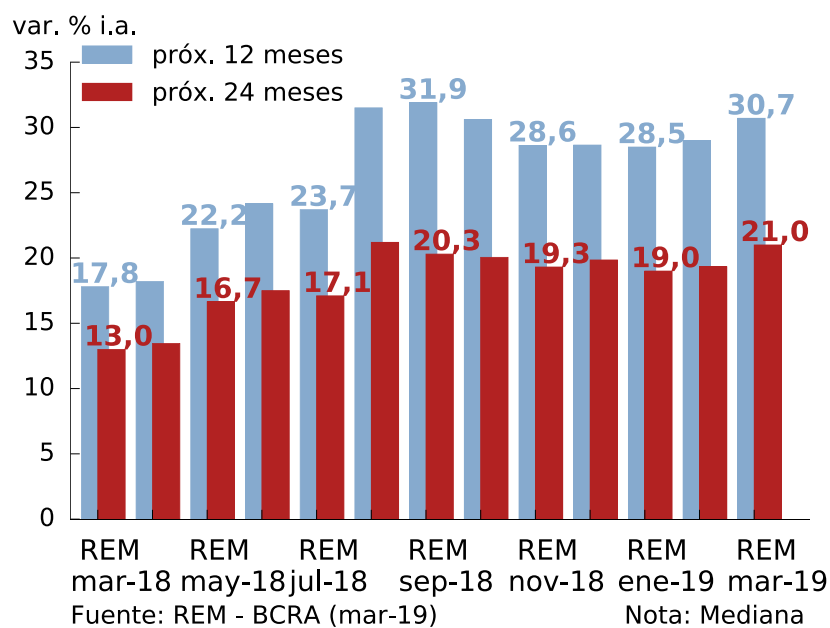
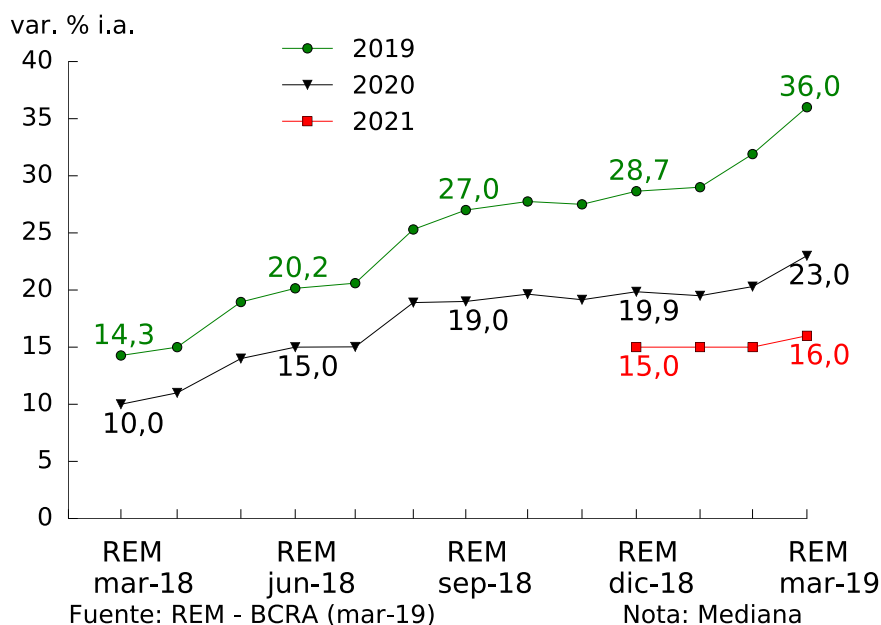


Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC



Los analistas del mercado esperan una inflación de 30,7% i.a. para los próximos 12 meses (+1,7 p.p. respecto al REM de febrero) y de 21,0% i.a. para los próximos 24 meses (+1,7 p.p.).

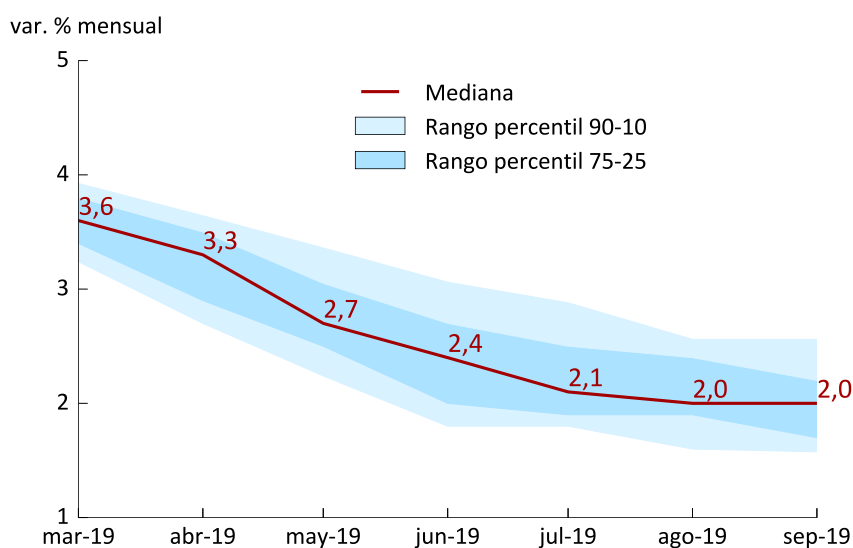
Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



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 (mar-19)

Los analistas proyectaron tasas mensuales descendentes de la inflación núcleo desde 3,6% para marzo y 3,3% en abril, hasta 2,0% a partir de agosto de 2019.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
mar-19	var. % mensual	3,6	+0,9 (4)	3,6	+0,9 (2)
abr-19	var. % mensual	3,3	+0,8 (3)	3,2	+0,7 (2)
may-19	var. % mensual	2,7	+0,4 (4)	2,8	+0,5 (4)
jun-19	var. % mensual	2,4	+0,3 (2)	2,4	+0,3 (2)
jul-19	var. % mensual	2,1	+0,1 (2)	2,2	+0,1 (2)
ago-19	var. % mensual	2,0	0,0 (1)	2,1	+0,1 (0)
sep-19	var. % mensual	2,0	-	2,0	-

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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Respecto de la encuesta previa, los analistas esperan para la componente núcleo de la inflación mayores variaciones mensuales que en el relevamiento previo para todos los meses, en especial para el ya finalizado mes de marzo (+0,9 p.p.), en abril (+0,8 p.p.) y en mayo (+0,4 p.p.).

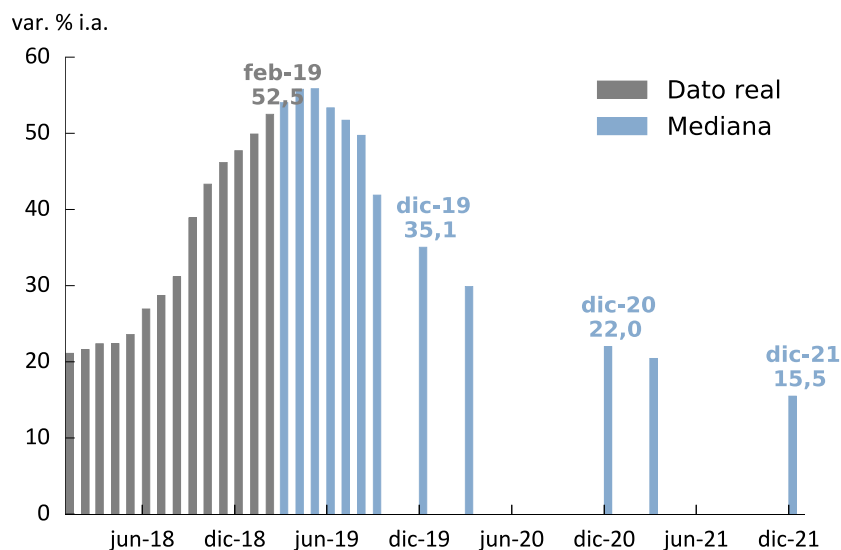
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	35,1	+5,0 (4)	35,2	+4,9 (4)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	29,9	+2,7 (2)	30,0	+2,7 (3)
2020	var. % i.a.; dic-20	22,0	+2,9 (4)	22,7	+2,9 (4)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	20,5	+1,9 (3)	21,4	+2,2 (3)
2021	var. % i.a.; dic-21	15,5	+0,5 (2)	16,5	+1,6 (2)

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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo se elevó hasta 35,1% i.a. para 2019 (+5,0 p.p. respecto de la encuesta anterior), a 22,0% i.a. para diciembre de 2020 (+2,9 p.p.) y a 15,5% i.a. para el año 2021 (+0,5 p.p.).

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue 29,9% i.a. (+2,7 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses fue 20,5% i.a. (+1,9 p.p.).

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

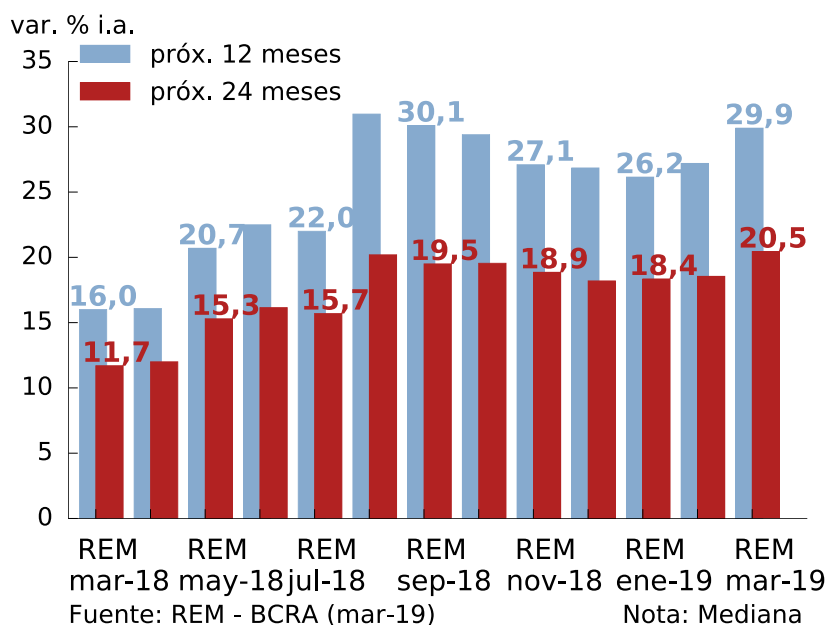
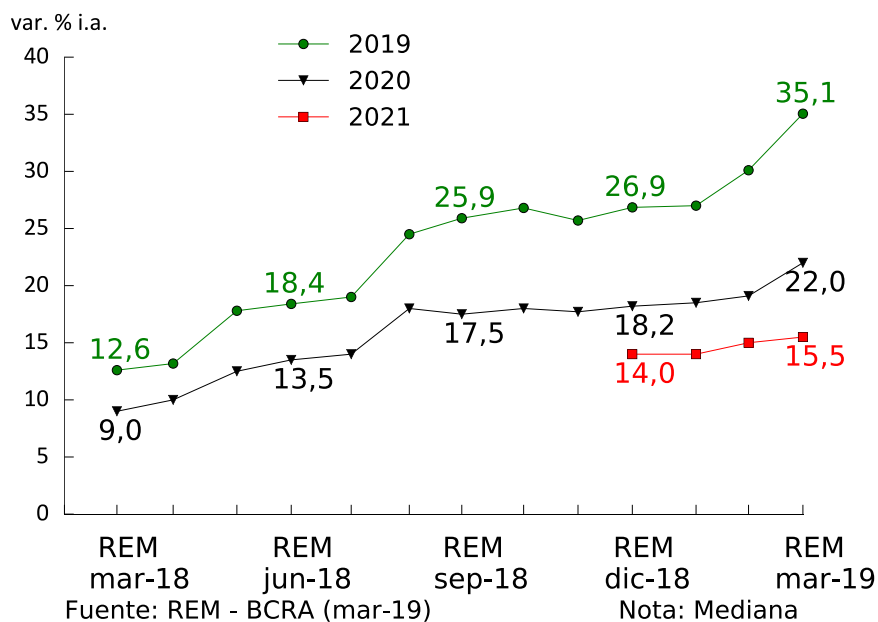


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo



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 abril (65,00%) será superior al promedio registrado durante marzo (62,43%). Esto implica una suba de 17,9 p.p. 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 45,00% para el promedio mensual en diciembre de 2019 y de 29,00% para diciembre de 2020 (+8 p.p. y +4 p.p., respectivamente, respecto de los valores anticipados en el REM anterior).

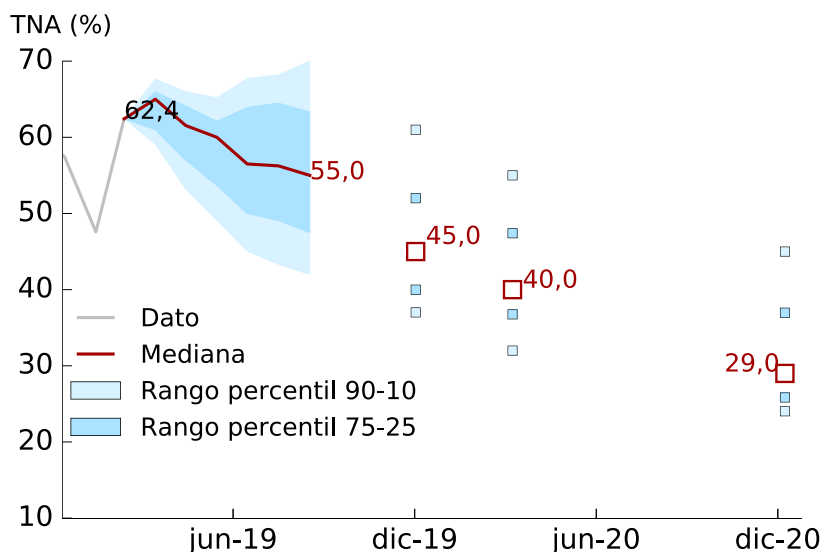
Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual

Tasa de interés (LELIQ)					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
abr-19	TNA; %	65,00	+17,9 (1)	63,58	+16,6 (1)
may-19	TNA; %	61,55	+16,1 (1)	60,51	+15,0 (1)
jun-19	TNA; %	60,00	+15,7 (1)	58,18	+13,8 (1)
jul-19	TNA; %	56,50	+13,5 (1)	56,79	+12,6 (2)
ago-19	TNA; %	56,25	+13,8 (1)	56,29	+12,4 (0)
sep-19	TNA; %	55,00	-	55,68	-
Próx. 12 meses	TNA; % mar-20	40,00	+5,0 (1)	42,18	+6,7 (1)
2019	TNA; %; dic-19	45,00	+8,0 (1)	46,85	+9,0 (1)
2020	TNA; %; dic-20	29,00	+4,0 (1)	31,54	+5,1 (1)

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

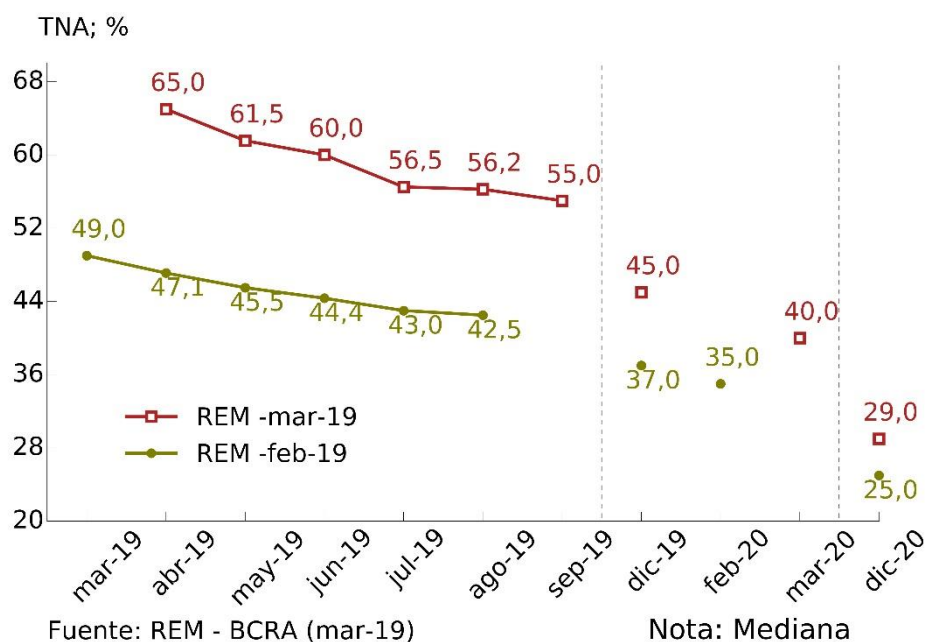
Fuente: REM - BCRA (mar-19)

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



Fuente: REM - BCRA (mar-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 respecto de la encuesta previa para todos los meses.

Para diciembre de 2019, los participantes del REM proyectan un tipo de cambio nominal de \$50,0 por dólar promedio mensual (+32% i.a.). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$60 por dólar (+20% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
abr-19	\$/US\$	43,2	+2,7 (2)	43,4	+2,9 (2)
may-19	\$/US\$	44,0	+2,9 (2)	44,1	+2,8 (2)
jun-19	\$/US\$	45,0	+3,0 (1)	45,2	+2,8 (2)
jul-19	\$/US\$	46,2	+3,2 (1)	46,7	+3,0 (2)
ago-19	\$/US\$	47,5	+3,1 (1)	48,2	+3,0 (0)
sep-19	\$/US\$	48,7	-	49,4	-
Próx. 12 meses	\$/US\$; mar-20	52,7	+3,4 (5)	53,5	+3,9 (2)
2019	\$/US\$; dic-19	50,0	+2,0 (1)	51,1	+2,7 (2)
2020	\$/US\$; dic-20	60,0	+3,6 (2)	60,2	+3,9 (2)

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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

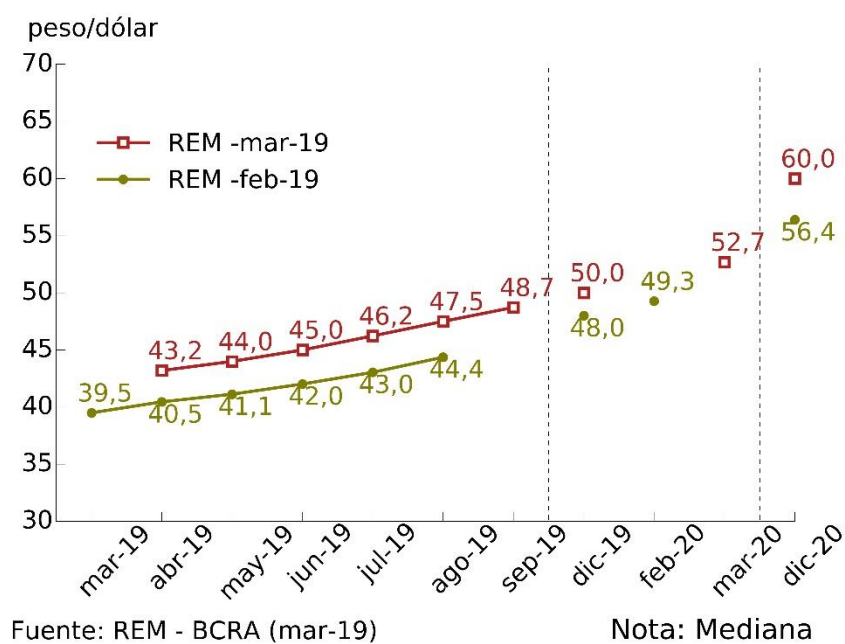
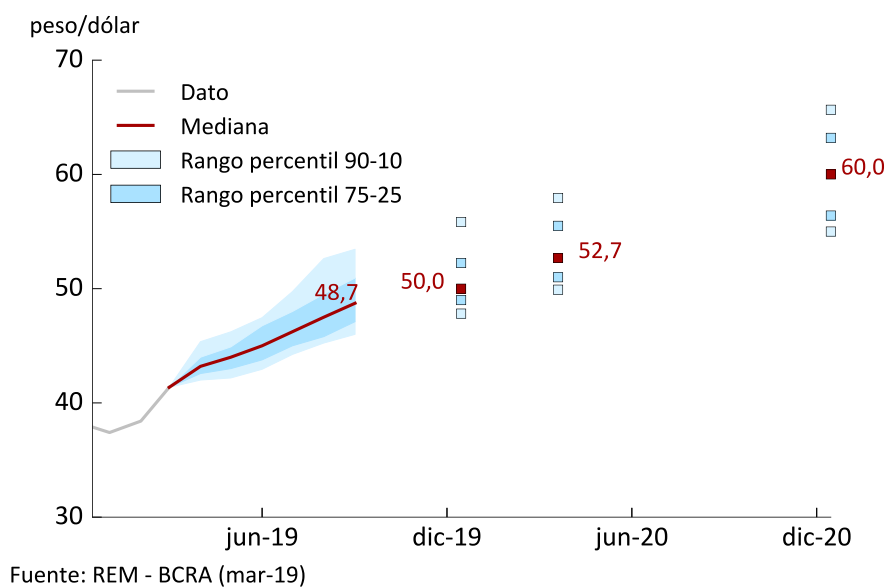


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 de -1,2% i.a., de 2,4% para 2020 y de 2,5% para 2021. Para 2019 se recortó la caída en 0,1 p.p. (desde -1,3% que se esperaba en febrero) y se corrigió a la baja el pronóstico de expansión correspondiente al año 2020 en 0,1 p.p. desde 2,5% i.a.

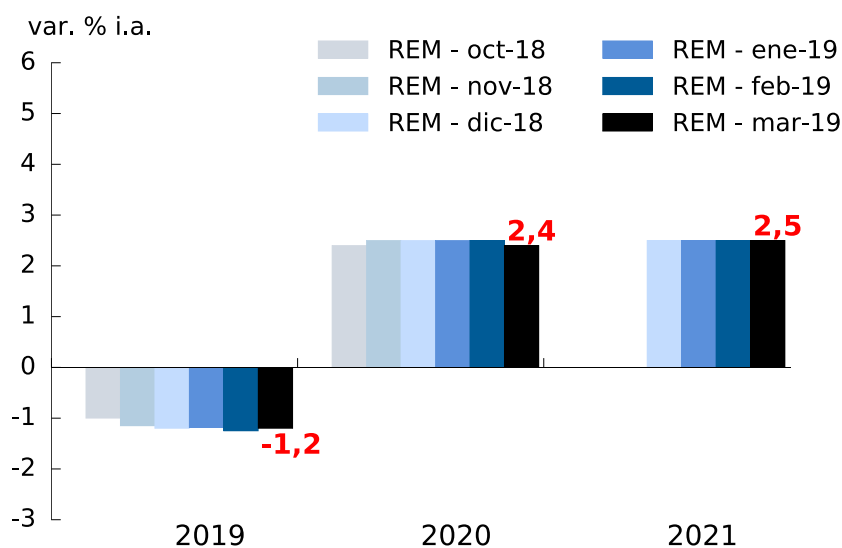
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.	-1,2	+0,1 (1)	-1,1	0,0 (1)
2020	var. % i.a.	2,4	-0,1 (1)	2,1	-0,1 (1)
2021	var. % i.a.	2,5	0,0 (3)	2,4	-0,1 (1)

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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Nota: Mediana

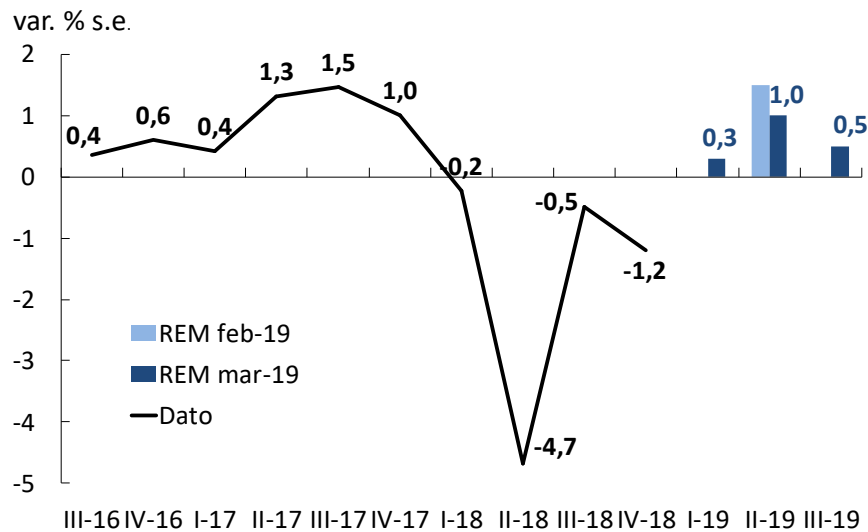
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	0,3	+0,3 (1)	0,2	+0,2 (2)
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	1,0	-0,5 (1)	1,1	-0,6 (1)
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	0,5	-	0,4	-

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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Los analistas pronostican durante el primer trimestre del año 2019 que el PIB sin estacionalidad (s.e.) se elevará 0,3% respecto del cuarto trimestre de 2018 y que crecerá 1% s.e. en el segundo trimestre de 2019. Para el tercer trimestre de 2019, los analistas esperan una variación positiva de 0,5% s.e. En relación con el relevamiento previo, se corrigió al alza (+0,3 p.p.) el pronóstico del primer trimestre y a la baja (-0,5 p.p.) el correspondiente al segundo trimestre.

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB

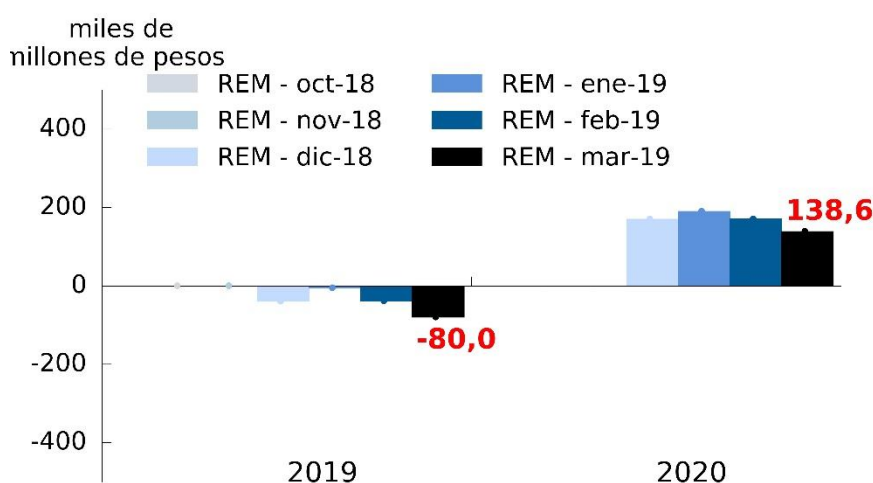
Fuente: REM - BCRA (mar-19)

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 \$80 mil millones para 2019 (un déficit mayor al esperado en el relevamiento previo) y proyectan para 2020 un superávit de \$138,6 mil millones (un superávit inferior al proyectado un mes atrás).

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



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

Fuente: REM - BCRA (mar-19)

Nota: Mediana

Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM mar-19)	Dif. con REM anterior*
2019	miles de millones \$	-80,0	-41,5 (2)	-76,1	-22,8 (2)
2020	miles de millones \$	138,6	-31,9 (2)	99,0	-14,7 (2)

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

Fuente: REM - BCRA (mar-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

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
mar-19	var. % mensual	3,8	3,7	0,3	4,1	2,4	4,0	4,0	3,6	3,5	54
abr-19	var. % mensual	3,5	3,3	0,4	4,0	2,4	3,8	3,5	3,0	2,8	54
may-19	var. % mensual	2,8	2,7	0,4	3,5	1,7	3,2	3,0	2,5	2,2	54
jun-19	var. % mensual	2,4	2,4	0,4	3,3	1,5	2,8	2,6	2,1	1,9	54
jul-19	var. % mensual	2,1	2,2	0,3	3,3	1,5	2,6	2,4	2,0	1,9	54
ago-19	var. % mensual	2,0	2,1	0,3	3,0	1,5	2,5	2,3	2,0	1,8	54
sep-19	var. % mensual	2,0	2,1	0,4	3,7	1,5	2,5	2,2	1,8	1,7	54
Próx. 12 meses	var. % i.a.; mar-20	30,7	30,6	3,5	38,0	21,4	35,6	32,4	28,3	27,3	53
Próx. 24 meses	var. % i.a.; mar-21	21,0	21,6	3,4	31,5	11,0	25,5	23,5	19,7	18,7	49
2019	var. % i.a.; dic-19	36,0	36,0	2,9	42,6	29,0	40,0	38,0	34,2	32,5	55
2020	var. % i.a.; dic-20	23,0	23,3	3,7	32,5	13,0	27,6	25,0	21,1	20,0	55
2021	var. % i.a.; dic-21	16,0	16,8	3,8	29,0	8,0	20,0	18,9	15,0	12,7	51

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

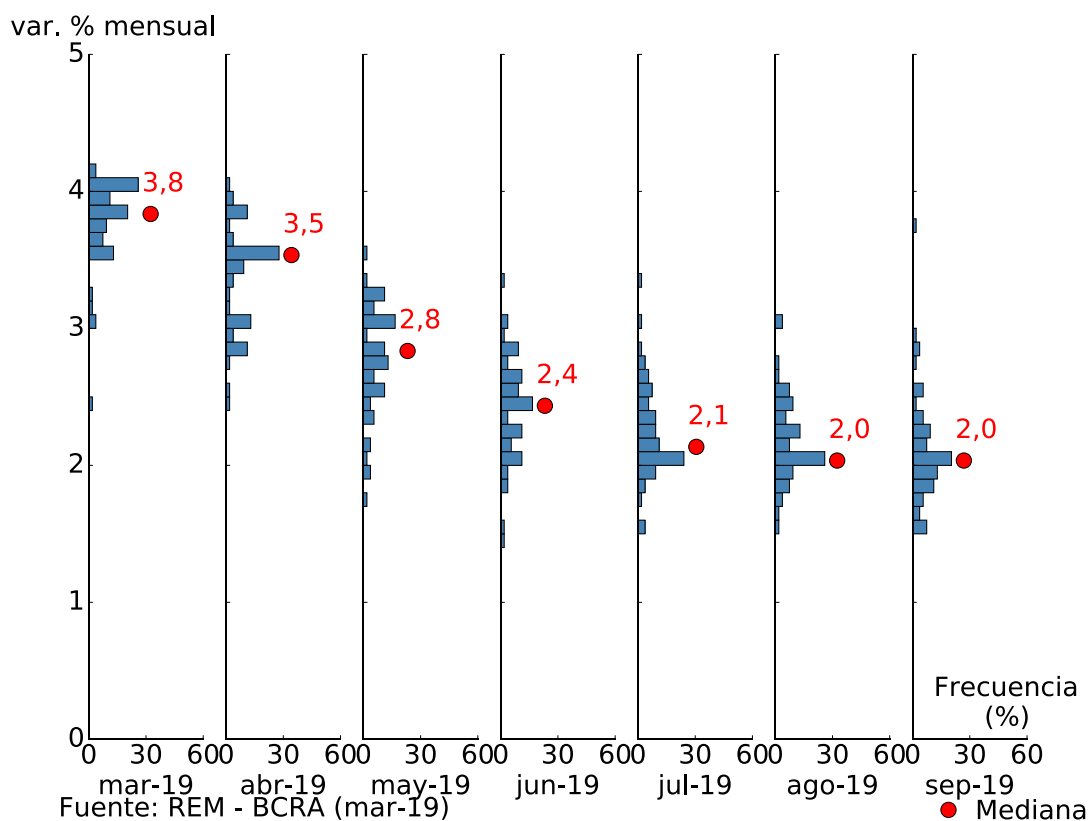
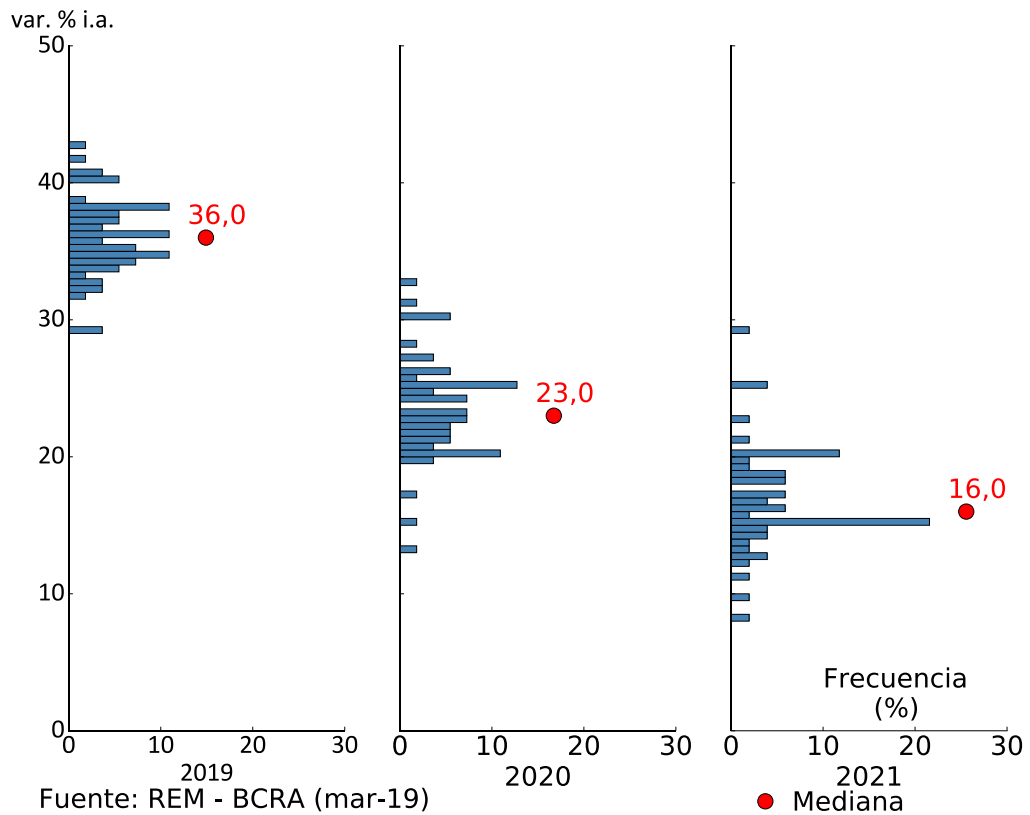


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



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
mar-19	var. % mensual	3,6	3,6	0,4	4,4	2,5	3,9	3,8	3,4	3,2	45
abr-19	var. % mensual	3,3	3,2	0,4	3,9	2,4	3,6	3,5	2,9	2,7	45
may-19	var. % mensual	2,7	2,8	0,4	3,6	2,0	3,4	3,1	2,5	2,2	45
jun-19	var. % mensual	2,4	2,4	0,5	3,3	1,4	3,1	2,7	2,0	1,8	45
jul-19	var. % mensual	2,1	2,2	0,4	3,3	1,7	2,9	2,5	1,9	1,8	45
ago-19	var. % mensual	2,0	2,1	0,4	3,4	1,5	2,6	2,4	1,9	1,6	45
sep-19	var. % mensual	2,0	2,0	0,4	3,2	1,4	2,6	2,2	1,7	1,6	45
Próx. 12 meses	var. % i.a.; mar-20	29,9	30,0	3,8	41,6	21,0	33,6	31,6	27,7	26,0	44
Próx. 24 meses	var. % i.a.; mar-21	20,5	21,4	3,7	33,0	15,0	25,8	23,2	18,9	18,0	40
2019	var. % i.a.; dic-19	35,1	35,2	3,8	47,0	26,0	39,3	37,3	33,1	31,2	44
2020	var. % i.a.; dic-20	22,0	22,7	4,3	36,5	15,0	27,5	25,3	19,9	18,4	44
2021	var. % i.a.; dic-21	15,5	16,5	3,7	30,0	9,4	20,0	18,0	14,6	12,0	41

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

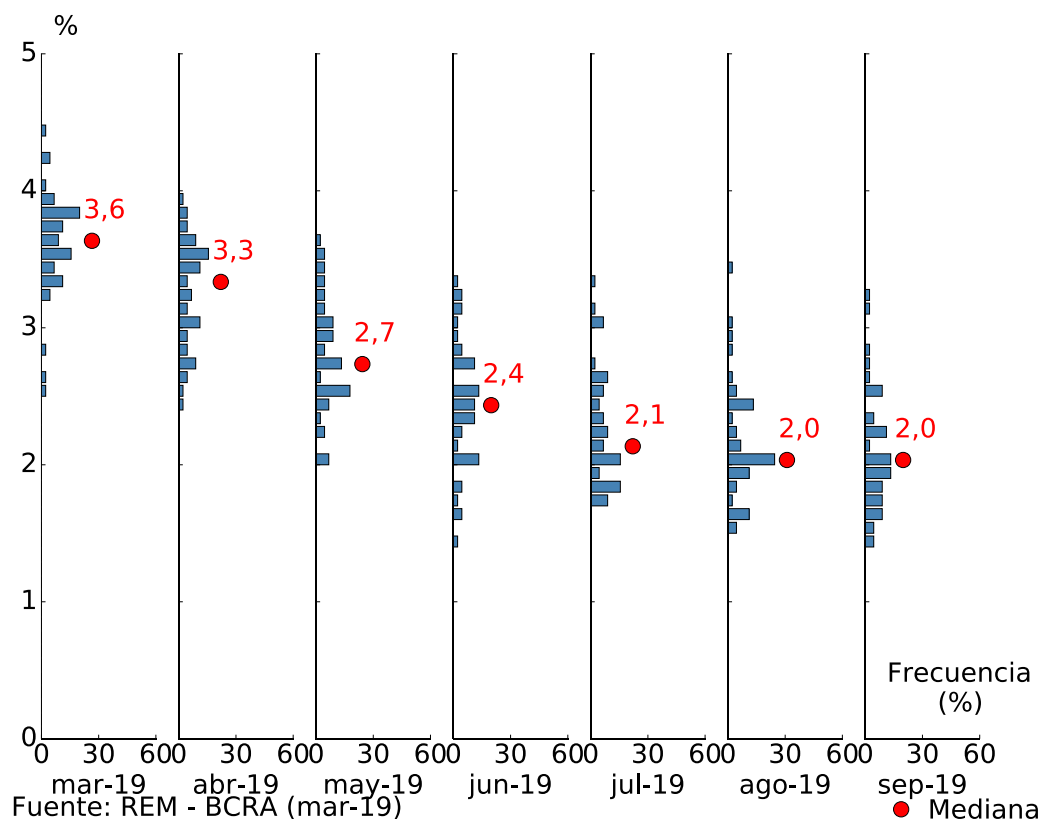
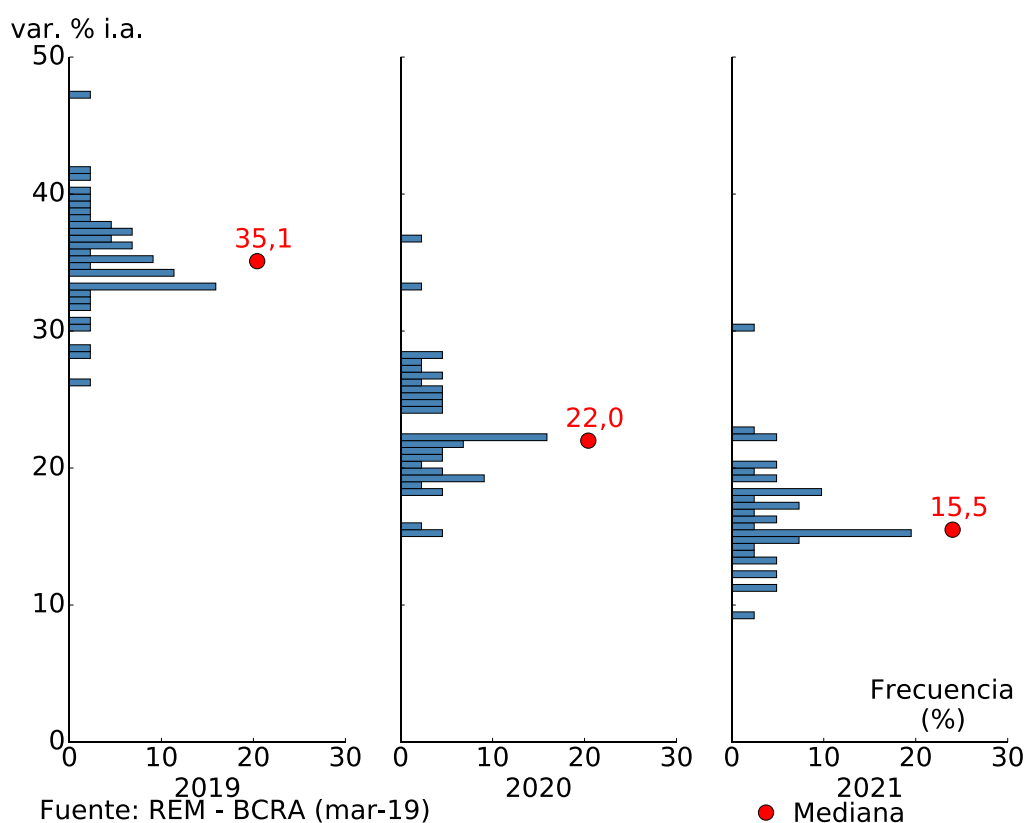


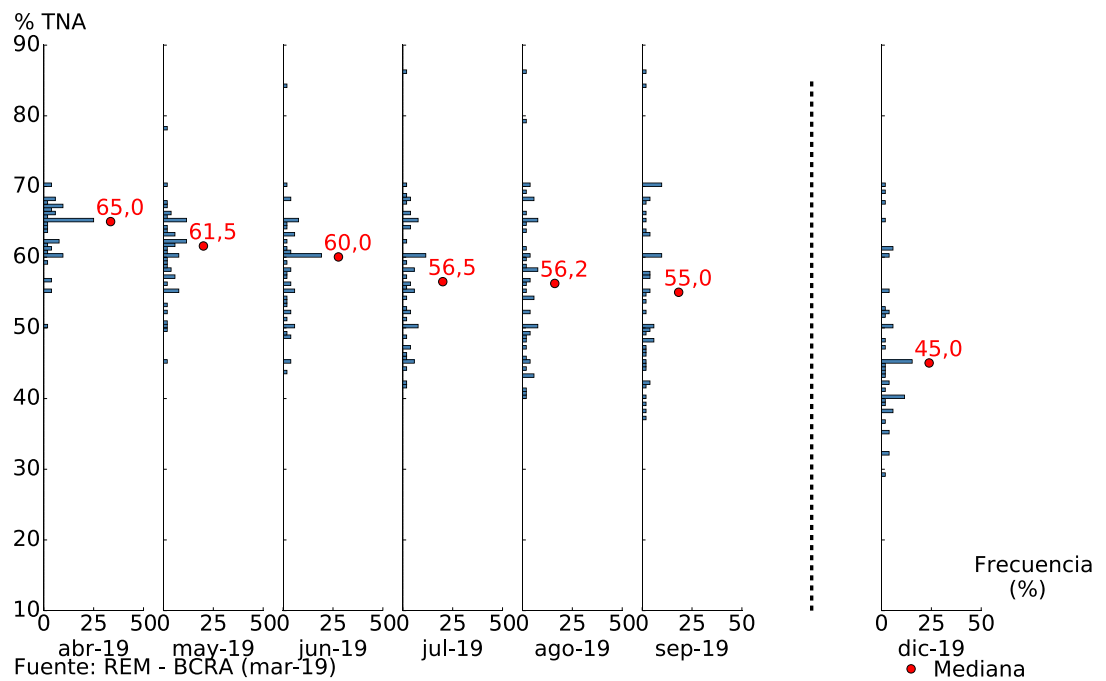
Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC–Núcleo



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
abr-19	TNA; %	65,00	63,58	4,05	70,00	50,00	67,63	66,13	61,00	59,10	52
may-19	TNA; %	61,55	60,51	5,68	78,00	45,00	65,99	64,25	57,00	53,20	52
jun-19	TNA; %	60,00	58,18	7,23	84,00	43,70	65,18	62,25	53,68	49,10	52
jul-19	TNA; %	56,50	56,79	8,85	86,00	41,80	67,71	64,05	50,00	45,05	52
ago-19	TNA; %	56,25	56,29	10,15	86,00	40,00	68,18	64,63	49,07	43,33	52
sep-19	TNA; %	55,00	55,68	11,35	86,00	37,00	70,00	63,45	47,50	42,00	51
Próx. 12 meses	TNA; %; mar-20	40,00	42,18	9,05	65,00	27,50	55,00	47,40	36,75	32,00	51
2019	TNA; %; dic-19	45,00	46,85	9,81	70,00	29,00	61,00	52,00	40,00	37,01	52
2020	TNA; %; dic-20	29,00	31,54	8,63	57,00	18,00	45,00	36,98	25,84	24,03	52

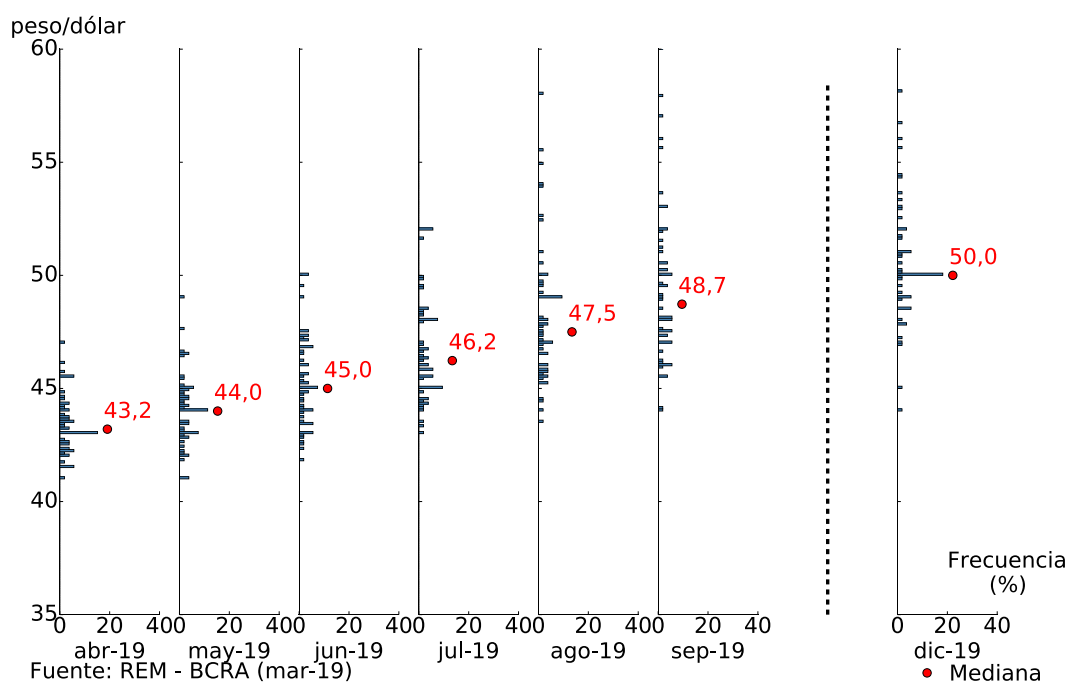
Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés



Cuadro 6.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
abr-19	\$/US\$	43,2	43,4	1,3	47,0	41,0	45,4	44,0	42,6	42,0	53
may-19	\$/US\$	44,0	44,1	1,6	49,0	41,0	46,2	44,9	43,0	42,2	53
jun-19	\$/US\$	45,0	45,2	2,0	50,0	41,9	47,5	46,7	43,8	42,9	54
jul-19	\$/US\$	46,2	46,7	2,3	52,0	43,0	49,7	48,0	45,0	44,2	53
ago-19	\$/US\$	47,5	48,2	3,1	58,0	43,6	52,6	49,5	45,8	45,2	53
sep-19	\$/US\$	48,7	49,4	3,4	60,0	44,0	53,4	50,9	47,1	46,0	54
Próx. 12 meses	\$/US\$; mar-20	52,7	53,5	4,0	65,0	44,0	57,9	55,5	51,0	49,9	53
2019	\$/US\$; dic-19	50,0	51,1	3,6	61,5	44,0	55,8	52,3	49,0	47,8	55
2020	\$/US\$; dic-20	60,0	60,2	4,6	74,8	50,0	65,7	63,2	56,4	55,0	55

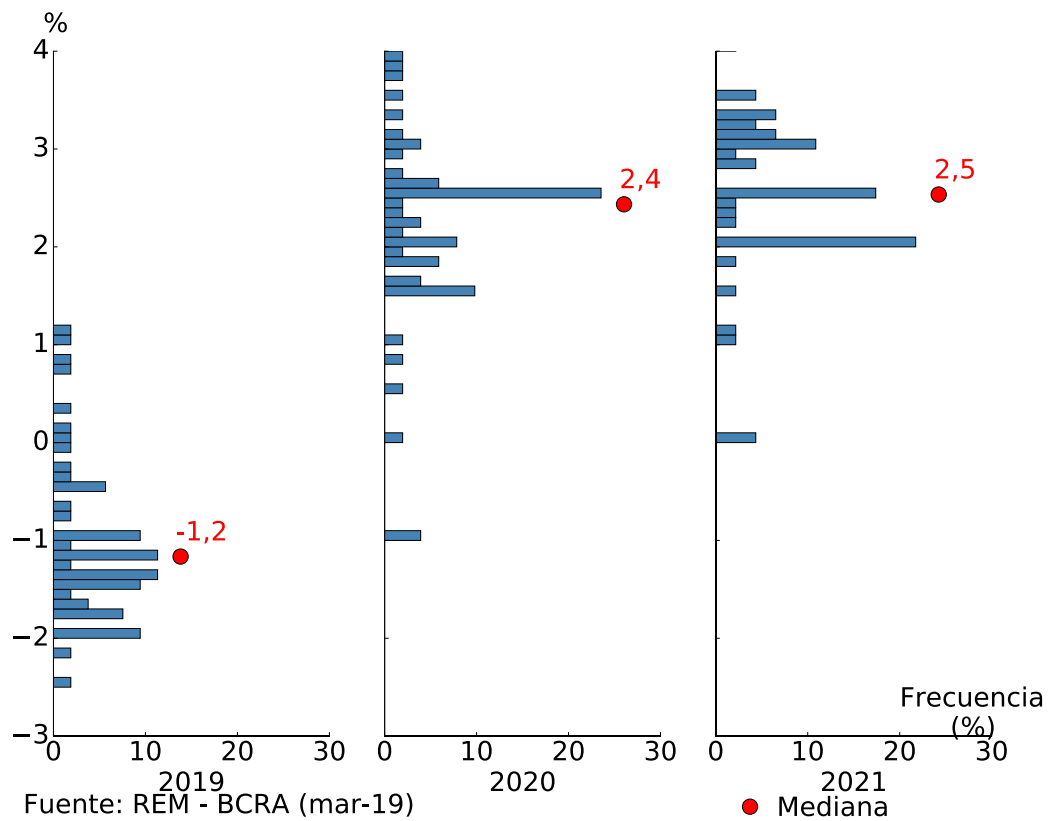
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



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. I-19	var. % trim. s.e.	0,3	0,2	0,6	1,0	-1,2	0,9	0,6	0,0	-0,8	45
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	1,0	1,1	0,8	2,8	-2,6	1,9	1,5	0,8	0,5	45
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	0,5	0,4	0,6	1,6	-1,0	1,2	0,8	0,2	-0,6	45
2019	var. % prom. anual	-1,2	-1,1	0,8	1,1	-2,5	0,1	-0,7	-1,6	-2,0	53
2020	var. % prom. anual	2,4	2,1	1,0	4,0	-1,0	3,2	2,6	1,7	1,0	51
2021	var. % prom. anual	2,5	2,4	0,8	4,0	0,0	3,3	3,0	2,0	1,7	46

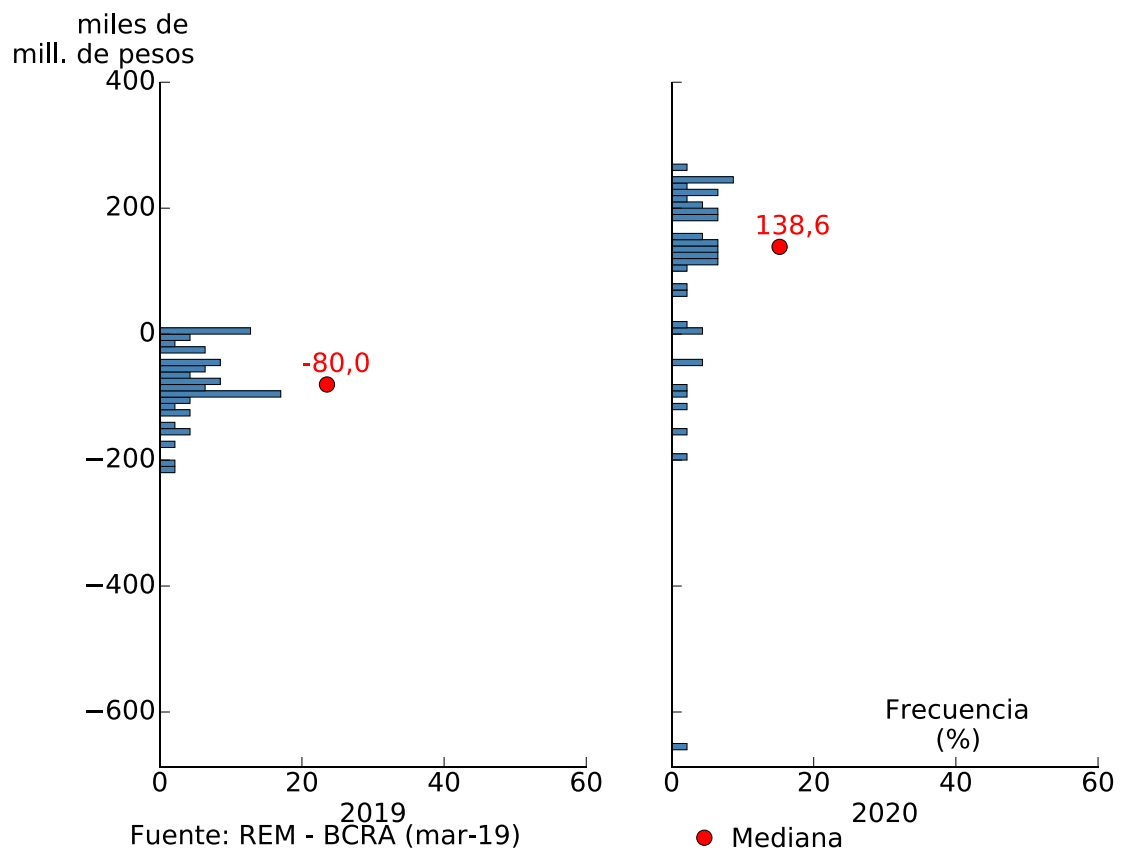
Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



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

Resultado Primario del SPNF											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2019	miles de millones \$	-80,0	-76,1	54,5	0,0	-217,4	0,0	-35,3	-100,0	-150,8	47
2020	miles de millones \$	138,6	99,0	163,1	266,1	-657,6	235,1	200,0	68,0	-95,0	46

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/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.