

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Mayo 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 4 de junio de 2019, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 29 y 31 de mayo de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 48 participantes (3 menos que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 30 consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina y 4 analistas extranjeros¹.

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

Mayo 2019

En el mes de mayo los analistas del mercado revisaron sus pronósticos de inflación. Así, la mediana de las previsiones para los próximos 12 meses se ubicó en 31,0% i.a. (-0,4 p.p. respecto del relevamiento previo) y en 22,6% i.a. para los próximos 24 meses (-0,4 p.p.).

Los especialistas estiman que la inflación de mayo habría sido de 3,0% mensual (-0,2 p.p. respecto del relevamiento anterior), una tasa de variación inferior a la registrada en promedio durante el primer cuatrimestre del año (3,7% mensual), tras lo cual esperan que descienda hasta 2,1% en noviembre. Los participantes del relevamiento subieron sus pronósticos mensuales para el período julio-septiembre con correcciones de 0,1 p.p. por mes respecto al relevamiento previo.

Para el año 2019, los participantes del REM estiman la inflación, nivel general y núcleo, en 40,3% y 40,5%, respectivamente (+0,3 p.p. y +0,4 p.p. con respecto al REM de abril). Para 2020, la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 26,1% i.a. (+0,9 p.p.) para el nivel general y en 24,8% para el núcleo (+0,5 p.p.). Para 2021, las previsiones de inflación de los analistas del REM se elevaron a 19,1% i.a. para el nivel general de precios y a 18,1% i.a. para el componente núcleo (+0,1 p.p. superiores al relevamiento previo en ambos casos).

Los analistas del REM prevén una caída del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2019 de -1,5% (-0,2 p.p. con relación al -1,3% que pronosticaban en abril) y redujeron el crecimiento previsto para 2020 a 2,0% (antes 2,2%), en tanto que sostuvieron la expectativa de expansión para 2021 en 2,5%. Asimismo, redujeron sus expectativas de variación trimestral (sin estacionalidad –s.e.–) del PIB a precios constantes para el primer trimestre de 2019 (de 0,4% s.e. a -0,2% s.e.), pero elevaron lo esperado para el segundo trimestre (de 0,8% s.e. a 1,0% s.e.) y para el tercer trimestre (de 0,3% s.e. a 0,4% s.e.).

Los participantes del REM elevaron sus proyecciones sobre la tasa de interés de política monetaria. Para junio estiman una tasa promedio de LELIQ en pesos de 69,0% (+1,7 p.p. respecto del REM de abril) y un sendero descendente hasta alcanzar 55% en diciembre de 2019 (+5 p.p. respecto de la encuesta previa).

En lo que respecta a la proyección del tipo de cambio nominal los analistas esperan un valor promedio para junio de \$45,8 por dólar (+\$0,2 por dólar respecto del REM previo), con un sendero creciente hasta alcanzar un valor en diciembre de 2019 de \$51,0 por dólar (-\$0,2 por dólar que en la encuesta previa).

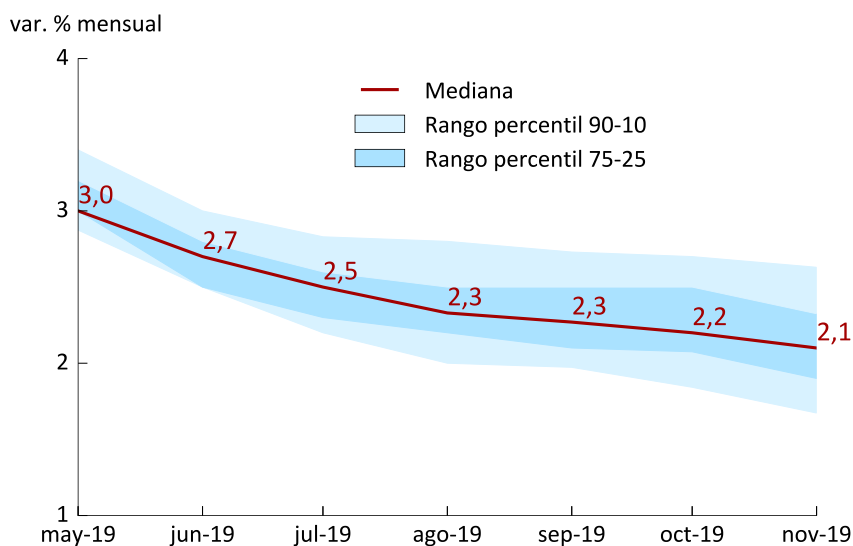
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2019 de \$100 mil millones (\$4,4 mil millones adicionales de déficit, respecto del REM último) y un superávit de \$123 mil millones para 2020 (-\$18 mil millones en relación con la encuesta previa).

1. Precios minoristas

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

Los analistas revisaron sus previsiones de inflación nivel general, manteniendo un sendero decreciente en sus expectativas. Sus pronósticos² de corto plazo indican que la tasa de inflación mensual promedio de 3,7% del primer cuatrimestre del año 2019, se reducirá a una tasa de 2,6% mensual durante el segundo cuatrimestre y hasta 2,3% mensual en el último tercio del año³.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Los participantes redujeron su proyección de inflación mensual respecto de la encuesta previa para mayo (-0,2 p.p.), mantuvieron inalterado el pronóstico para junio y octubre, y elevaron la proyección mensual para julio, agosto y septiembre (+0,1 p.p. en cada caso). Por su parte, la inflación mensual esperada para noviembre ascendió a 2,1%, equivalente a una inflación anualizada de 28,3%.

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

³ El promedio para el último cuatrimestre de 2019, que asciende a 2,3%, surge de contemplar un 2,4% de inflación implícita para dic-19 (conociéndose la inflación interanual esperada para ese mes y los datos y pronósticos mensuales para el resto del año).

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
may-19	var. % mensual	3,0	-0,2 (1)	3,1	-0,2 (1)
jun-19	var. % mensual	2,7	0,0 (1)	2,7	0,0 (1)
jul-19	var. % mensual	2,5	+0,1 (3)	2,5	0,0 (1)
ago-19	var. % mensual	2,3	+0,1 (2)	2,4	+0,1 (2)
sep-19	var. % mensual	2,3	+0,1 (2)	2,3	+0,1 (2)
oct-19	var. % mensual	2,2	0,0 (1)	2,3	+0,1 (0)
nov-19	var. % mensual	2,1	-	2,2	-

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

Para diciembre de 2019, los pronósticos anuales de los analistas del mercado para el nivel general de inflación se elevaron respecto de la encuesta previa en 0,3 p.p. hasta 40,3% i.a. y subieron 0,9 p.p. hasta 26,1% para 2020. El pronóstico para el año 2021 se elevó 0,1 p.p. a 19,1% i.a.

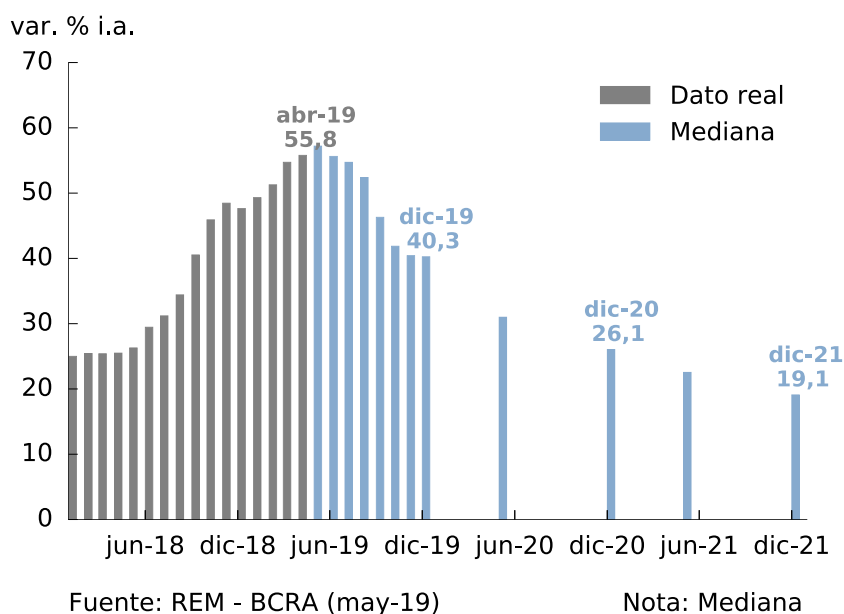
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	40,3	+0,3 (6)	40,4	-0,1 (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	31,0	-0,4 (1)	31,7	-0,9 (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	26,1	+0,9 (4)	26,7	+0,3 (4)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	22,6	-0,4 (1)	23,2	-0,2 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	19,1	+0,1 (3)	19,2	+0,1 (4)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC



Los participantes en el relevamiento esperan una inflación de 31,0% i.a. para los próximos 12 meses (-0,4 p.p. respecto al REM de abril) y de 22,6% i.a. para los próximos 24 meses (-0,4 p.p.).

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

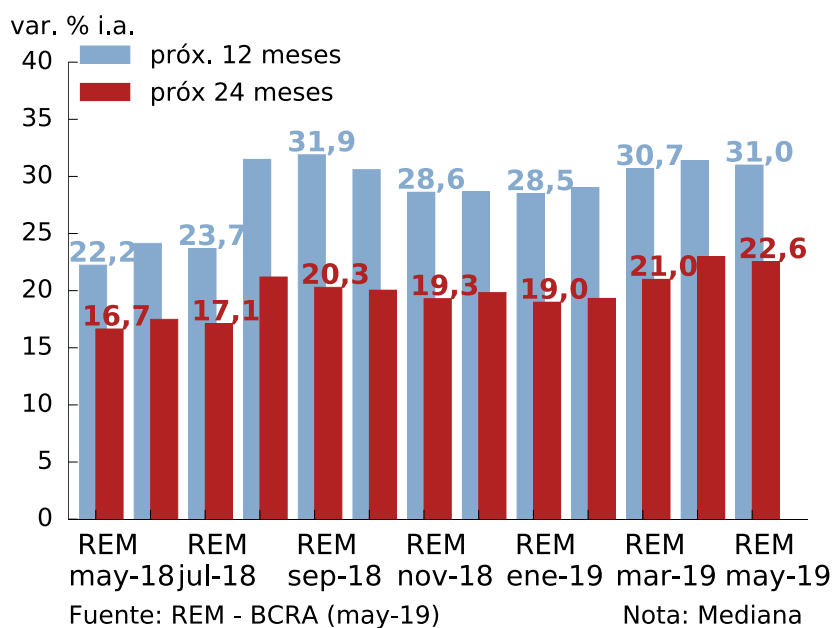
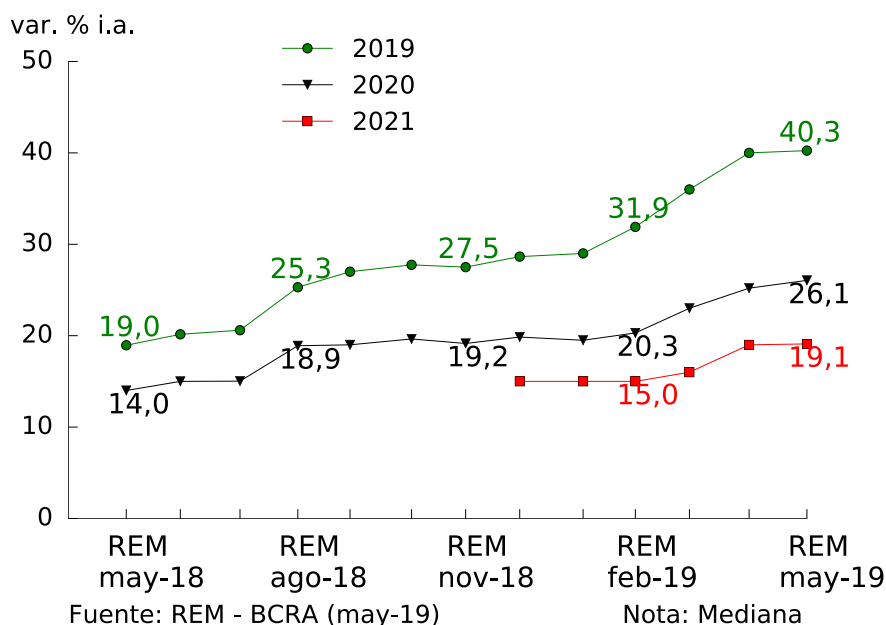


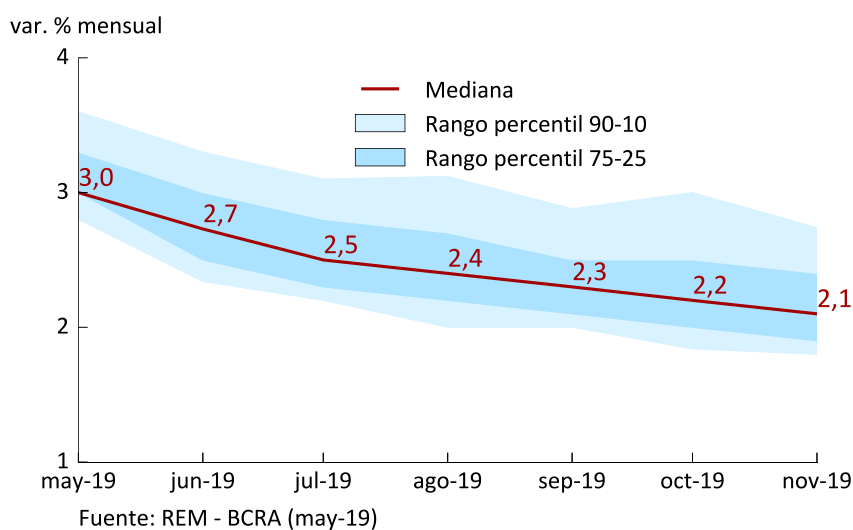
Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



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



Los analistas del REM proyectaron tasas mensuales descendentes de la inflación núcleo, partiendo desde el 3,0% mensual esperado para mayo, hasta un 2,1% mensual en noviembre de 2019.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

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

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

Respecto de la encuesta previa, los analistas esperan para el componente núcleo de la inflación una menor variación mensual para el mes de mayo (-0,2 p.p.), al tiempo que mantuvieron inalterado el pronóstico para junio y julio y elevaron la expectativa de los meses de agosto (+0,1 p.p.), septiembre (+0,2 p.p.) y octubre (+0,1 p.p.). Por su parte, el componente núcleo esperado para noviembre ascendió a 2,1%, equivalente a una tasa anualizada de 28,3%.

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

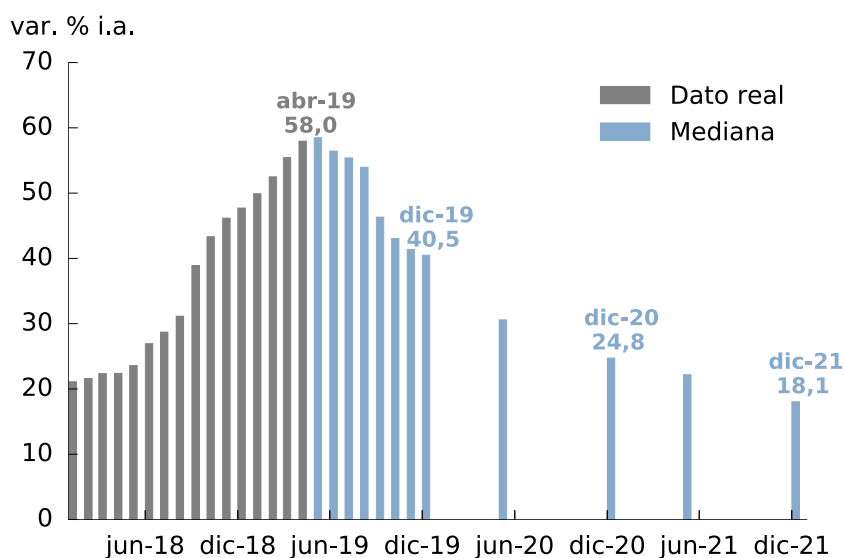
Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	40,5	+0,4 (6)	41,2	+0,5 (6)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	30,6	-0,4 (1)	31,3	-0,9 (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	24,8	+0,5 (6)	25,7	+0,2 (6)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	22,2	0,0 (1)	22,8	+0,1 (5)
2021	var. % i.a.; dic-21	18,1	+0,1 (4)	18,9	+0,5 (4)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo en diciembre de 2019 se elevó hasta 40,5% i.a. (+0,4 p.p. respecto de la encuesta anterior), a 24,8% i.a. para diciembre de 2020 (+0,5 p.p.) y a 18,1% i.a. para el año 2021 (+0,1 p.p.).

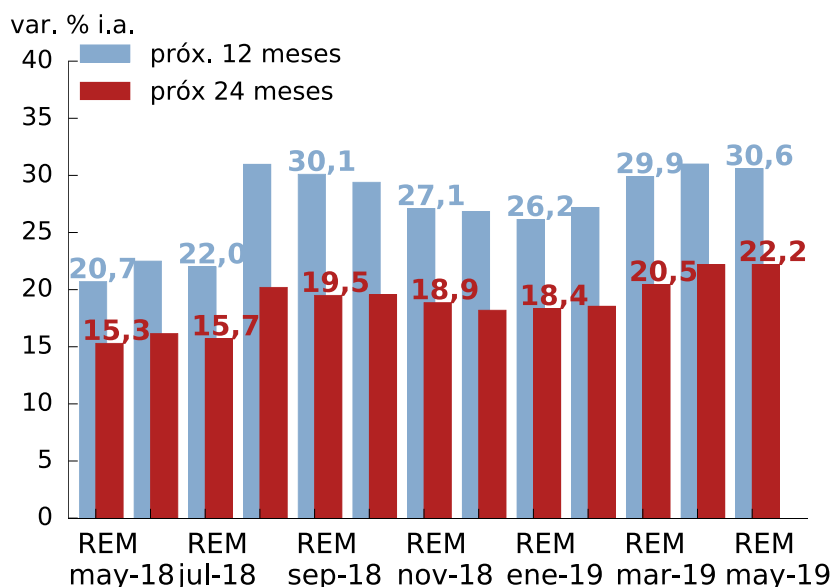
Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA (may-19)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue 30,6% i.a. (-0,4 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses fue 22,2% i.a. (el mismo valor que en la encuesta de abril).

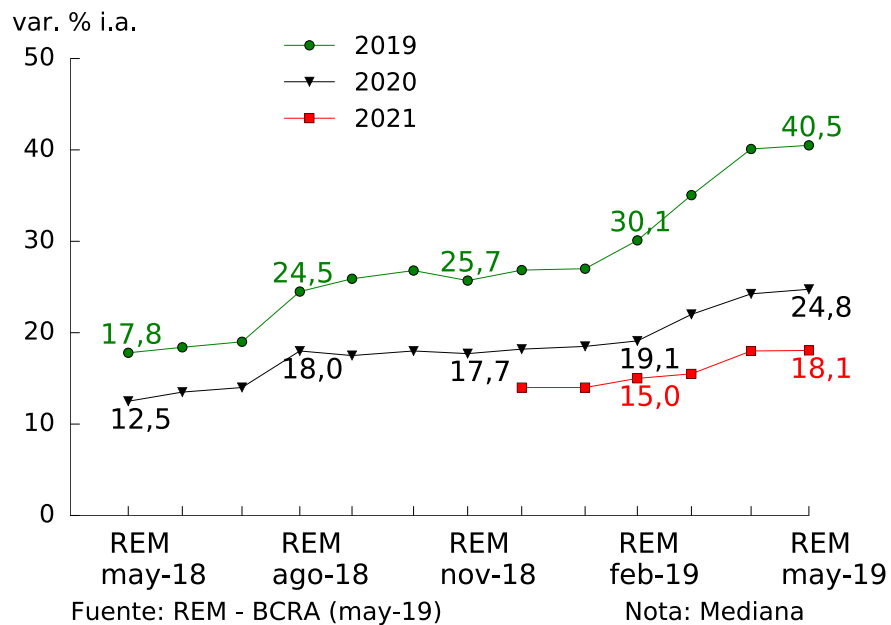
Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA (may-19)

Nota: Mediana

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 la tasa de interés de LELIQ en el mercado primario de junio (69,00%) será inferior al promedio registrado durante mayo (71,79%). Esto implica una suba de 1,7 p.p. respecto de la previsión captada en el relevamiento previo para junio. A partir de allí, los analistas esperan que continúe un sendero de reducción de la tasa de interés hasta alcanzar 55,00% para el promedio mensual en diciembre de 2019 y de 35,00% para diciembre de 2020 (+5,0 p.p. y +0,4 p.p., respectivamente, en relación con los valores anticipados en el REM anterior).

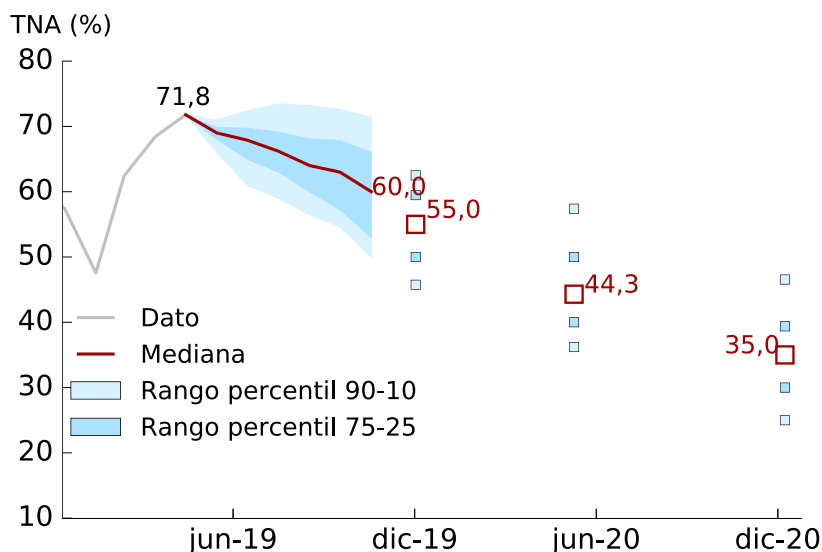
Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual

Tasa de interés (LELIQ)					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
jun-19	TNA; %	69,00	+1,7 (3)	68,99	+2,8 (3)
jul-19	TNA; %	67,90	+2,9 (3)	67,23	+2,7 (4)
ago-19	TNA; %	66,20	+2,2 (3)	66,05	+2,5 (3)
sep-19	TNA; %	64,00	+1,1 (2)	64,04	+1,5 (2)
oct-19	TNA; %	63,00	+1,7 (1)	63,36	+1,8 (0)
nov-19	TNA; %	60,00	-	60,66	-
Próx. 12 meses	TNA; %	44,30	-0,7 (1)	44,87	-0,6 (1)
2019	TNA; %; dic-19	55,00	+5,0 (3)	54,49	+1,5 (3)
2020	TNA; %; dic-20	35,00	+0,4 (3)	35,14	+0,5 (3)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

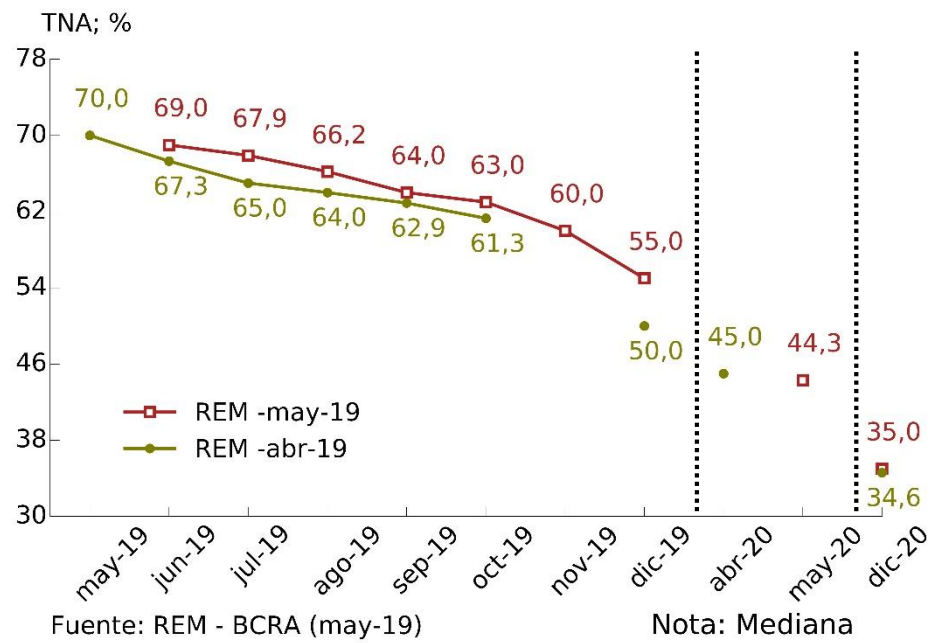
Fuente: REM - BCRA (may-19)

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



Fuente: REM - BCRA (may-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 junio (+0,4%), julio (+0,4%) y agosto (+0,2%). En tanto se redujo para octubre (-0,8%) y diciembre (-0,4%).

Para diciembre de 2019, los participantes del REM proyectan un tipo de cambio nominal de \$51,0 por dólar promedio mensual (+34,6% i.a.). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$62,0 por dólar (+21,6% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
jun-19	\$/US\$	45,8	+0,2 (3)	45,9	+0,1 (4)
jul-19	\$/US\$	46,9	+0,2 (3)	47,0	-0,1 (1)
ago-19	\$/US\$	48,0	+0,1 (3)	48,5	-0,1 (1)
sep-19	\$/US\$	49,0	0,0 (1)	49,5	-0,3 (1)
oct-19	\$/US\$	50,0	-0,4 (1)	50,6	-0,4 (0)
nov-19	\$/US\$	50,5	-	51,3	-
Próx. 12 meses	\$/US\$	55,5	+0,9 (7)	55,7	+0,9 (4)
2019	\$/US\$; dic-19	51,0	-0,2 (1)	51,5	-0,2 (1)
2020	\$/US\$; dic-20	62,0	+0,3 (4)	62,9	+0,7 (4)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

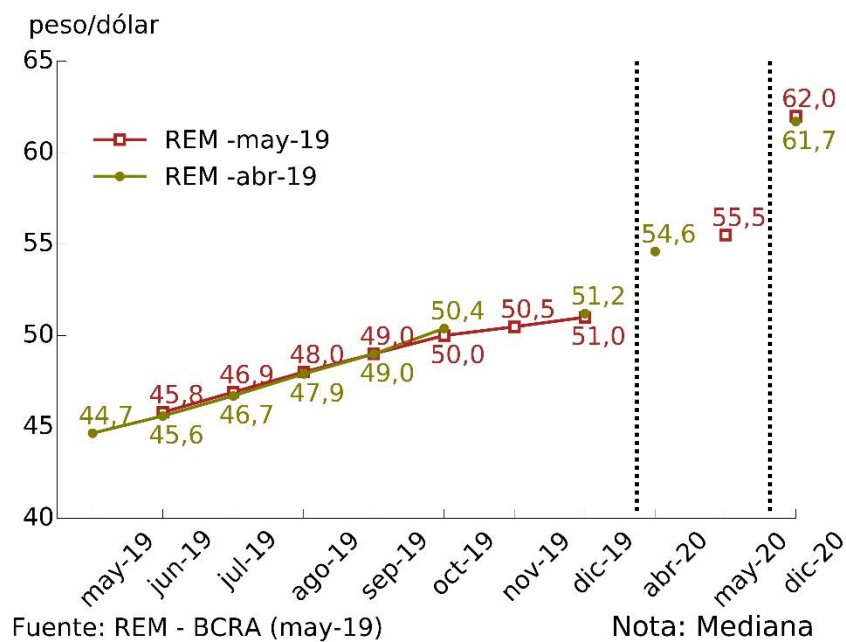
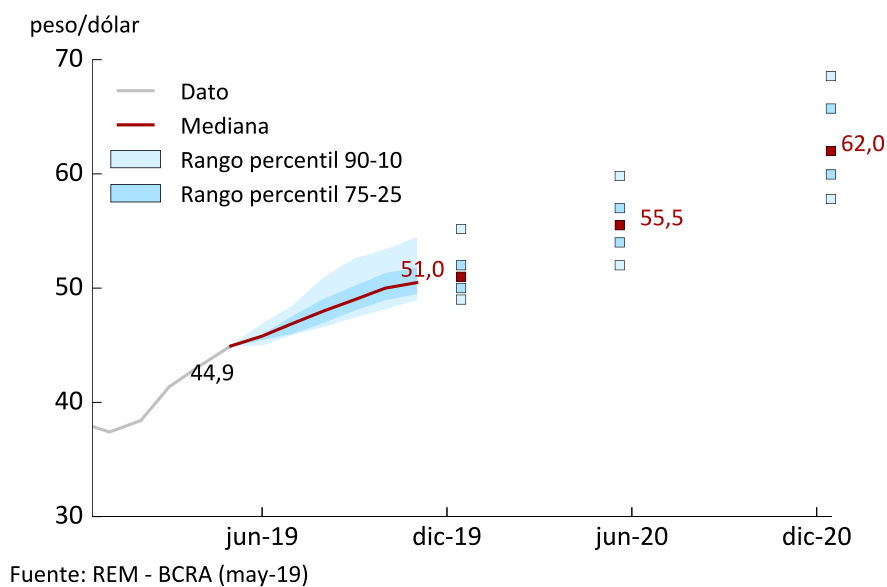


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 de -1,5% i.a. (-0,2 p.p. respecto del REM previo), de 2,0% para 2020 (-0,2 p.p.) y de 2,5% para 2021 (sin cambios con relación a la encuesta de abril).

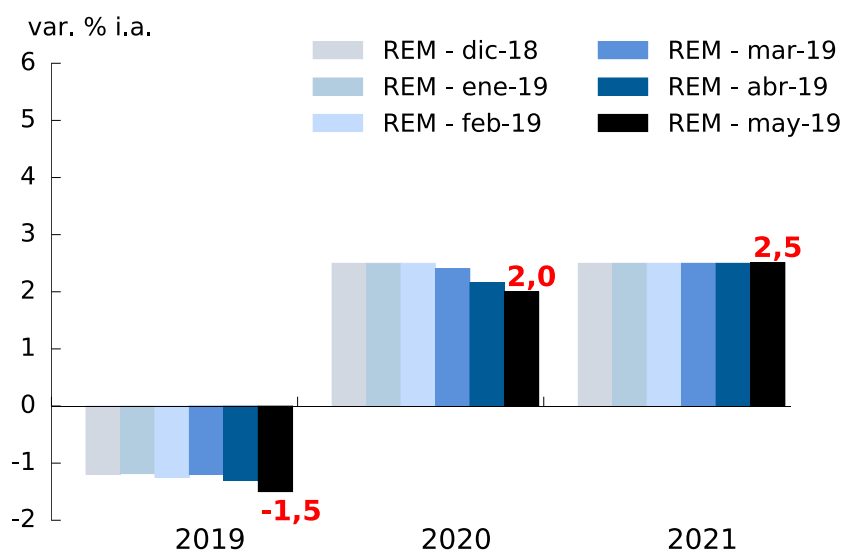
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.	-1,5	-0,2 (2)	-1,4	-0,1 (2)
2020	var. % i.a.	2,0	-0,2 (3)	1,9	-0,1 (3)
2021	var. % i.a.	2,5	0,0 (5)	2,5	0,0 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (may-19)

Nota: Mediana

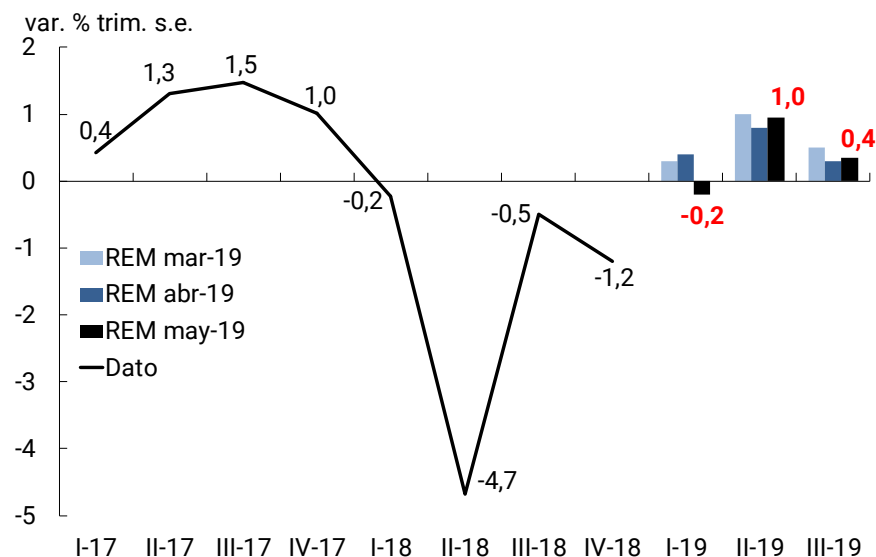
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	-0,2	-0,6 (1)	-0,1	-0,4 (1)
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	1,0	+0,2 (1)	0,9	+0,1 (1)
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	0,4	+0,1 (1)	0,2	0,0 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

Los analistas estiman que durante el primer trimestre del año 2019 el PIB sin estacionalidad (s.e.) se redujo 0,2% respecto del cuarto trimestre de 2018 y que crecerá 1,0% s.e. en el segundo trimestre de 2019. Para el tercer trimestre de 2019, los analistas esperan una variación positiva de 0,4% s.e. En relación con el relevamiento previo, se corrigió a la baja en 0,6 p.p. el pronóstico del primer trimestre y al alza los correspondientes al segundo y al tercer trimestre (0,2 p.p. y 0,1 p.p., respectivamente).

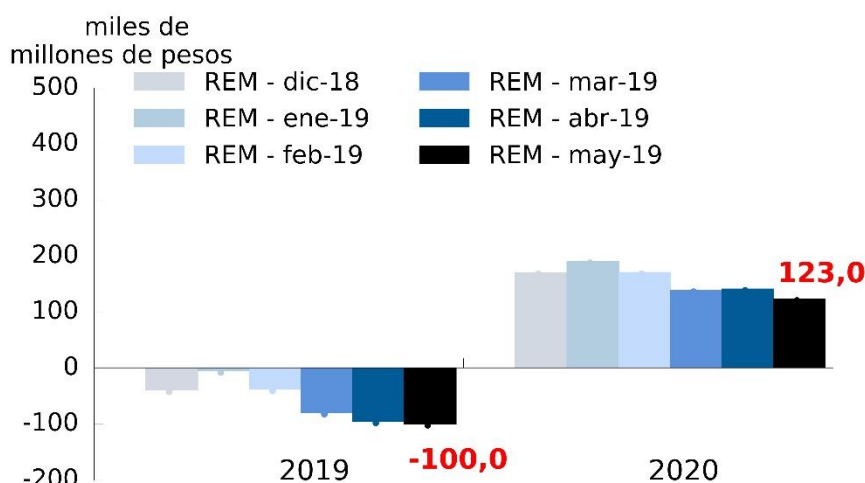
Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB

Fuente: REM - BCRA (may-19)

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario nominal del Sector Público Nacional no Financiero⁴ (SPNF) de \$100 mil millones para 2019 (un déficit levemente mayor al esperado en el relevamiento previo) y proyectan para 2020 un superávit de \$123 mil millones (un superávit menor 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 (may-19)

Nota: Mediana

Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM may-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM may-19)	Dif. con REM anterior*
2019	miles de millones \$	-100,0	-4,4 (4)	-102,0	-2,1 (4)
2020	miles de millones \$	123,0	-18,0 (1)	112,5	-8,7 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (may-19)

⁴ 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
may-19	var. % mensual	3,0	3,1	0,2	3,6	2,5	3,4	3,2	3,0	2,9	48
jun-19	var. % mensual	2,7	2,7	0,3	3,5	1,8	3,0	2,8	2,5	2,5	48
jul-19	var. % mensual	2,5	2,5	0,3	3,4	2,0	2,8	2,6	2,3	2,2	48
ago-19	var. % mensual	2,3	2,4	0,3	3,2	1,7	2,8	2,5	2,2	2,0	48
sep-19	var. % mensual	2,3	2,3	0,4	3,5	1,5	2,7	2,5	2,1	2,0	48
oct-19	var. % mensual	2,2	2,3	0,4	3,6	1,5	2,7	2,5	2,1	1,8	48
nov-19	var. % mensual	2,1	2,2	0,5	3,9	1,4	2,6	2,3	1,9	1,7	48
Próx. 12 meses	var. % i.a.; may-20	31,0	31,7	3,9	42,0	24,0	37,5	34,3	29,3	28,0	47
Próx. 24 meses	var. % i.a.; may-21	22,6	23,2	3,7	32,0	17,0	28,8	25,2	20,9	19,2	44
2019	var. % i.a.; dic-19	40,3	40,4	2,5	48,2	34,5	43,1	41,4	39,0	37,5	48
2020	var. % i.a.; dic-20	26,1	26,7	4,1	36,0	20,0	32,3	29,5	23,4	22,3	48
2021	var. % i.a.; dic-21	19,1	19,2	4,5	31,0	6,0	25,0	21,0	16,4	14,6	46

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

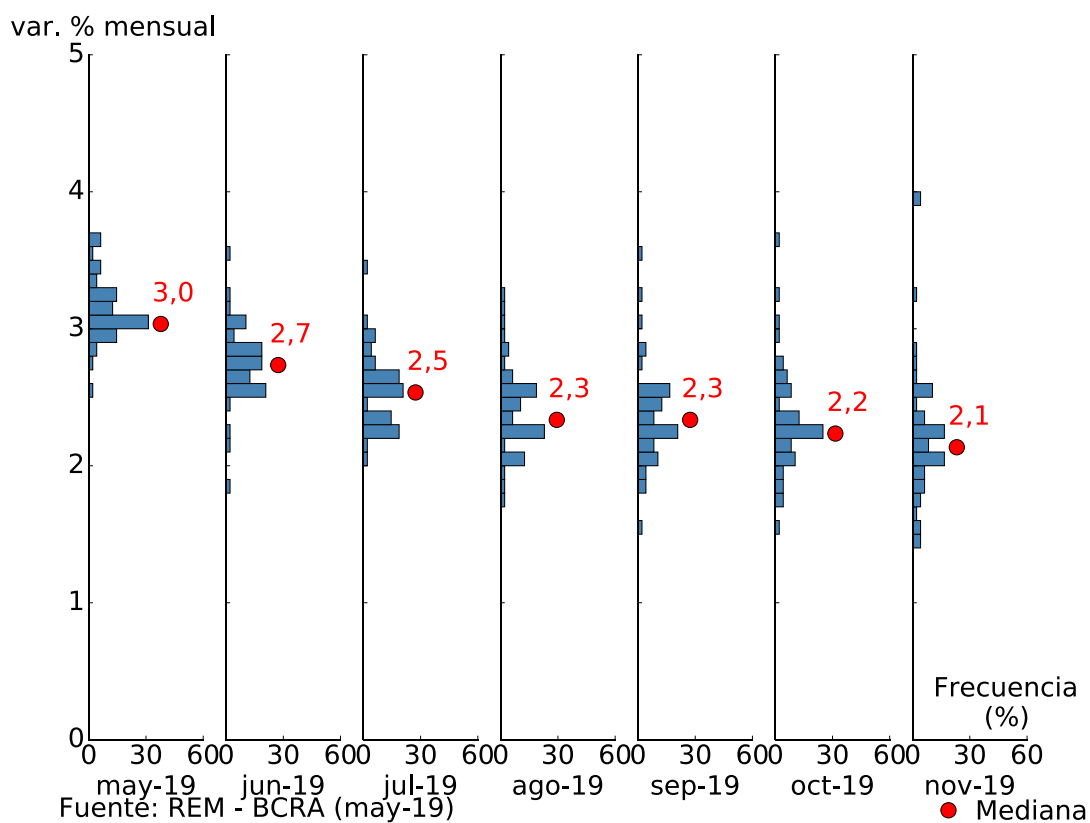
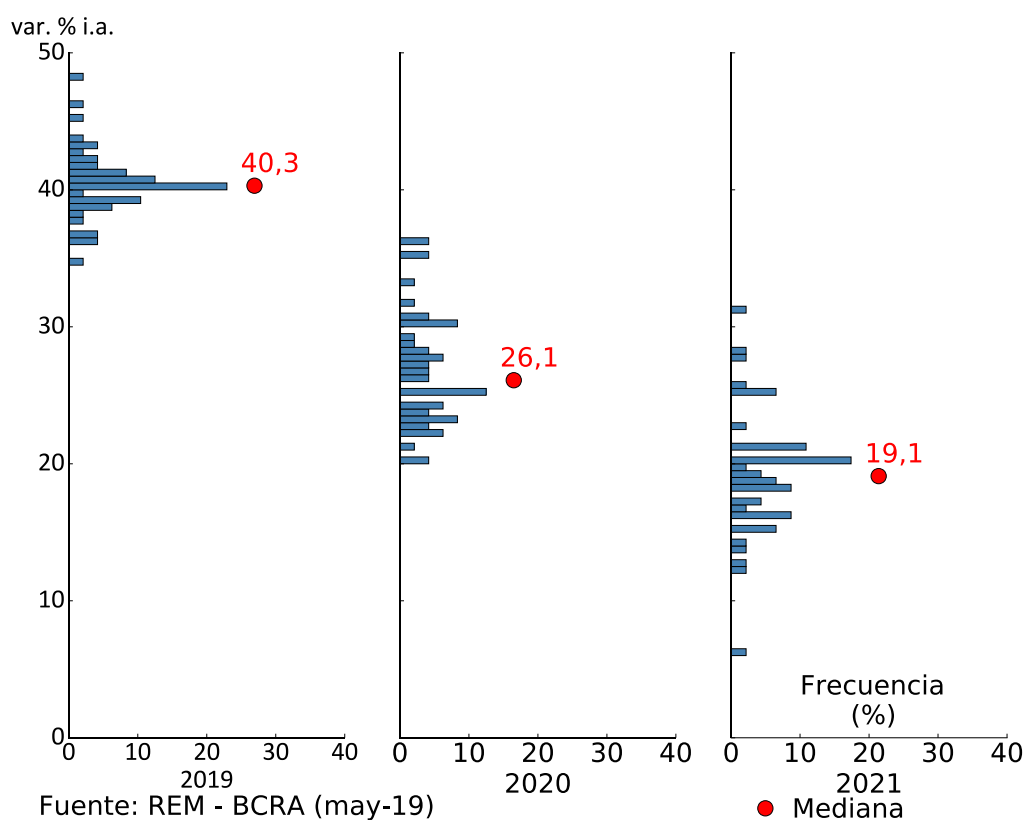


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



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
may-19	var. % mensual	3,0	3,1	0,3	4,0	2,3	3,6	3,3	3,0	2,8	45
jun-19	var. % mensual	2,7	2,8	0,4	3,5	1,7	3,3	3,0	2,5	2,3	45
jul-19	var. % mensual	2,5	2,6	0,4	3,6	1,3	3,1	2,8	2,3	2,2	45
ago-19	var. % mensual	2,4	2,5	0,4	3,4	1,7	3,1	2,7	2,2	2,0	45
sep-19	var. % mensual	2,3	2,4	0,4	3,6	1,5	2,9	2,5	2,1	2,0	45
oct-19	var. % mensual	2,2	2,3	0,4	3,8	1,5	3,0	2,5	2,0	1,8	45
nov-19	var. % mensual	2,1	2,2	0,5	4,0	1,4	2,7	2,4	1,9	1,8	45
Próx. 12 meses	var. % i.a.; may-20	30,6	31,3	5,0	44,7	23,1	36,3	34,0	28,0	25,0	44
Próx. 24 meses	var. % i.a.; may-21	22,2	22,8	4,6	35,0	14,3	29,7	24,6	20,0	17,9	40
2019	var. % i.a.; dic-19	40,5	41,2	3,4	49,9	35,5	44,5	42,9	38,5	37,2	45
2020	var. % i.a.; dic-20	24,8	25,7	5,3	38,8	17,0	33,7	27,7	22,1	20,3	44
2021	var. % i.a.; dic-21	18,1	18,9	4,7	34,0	9,5	25,9	21,4	16,6	14,3	40

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

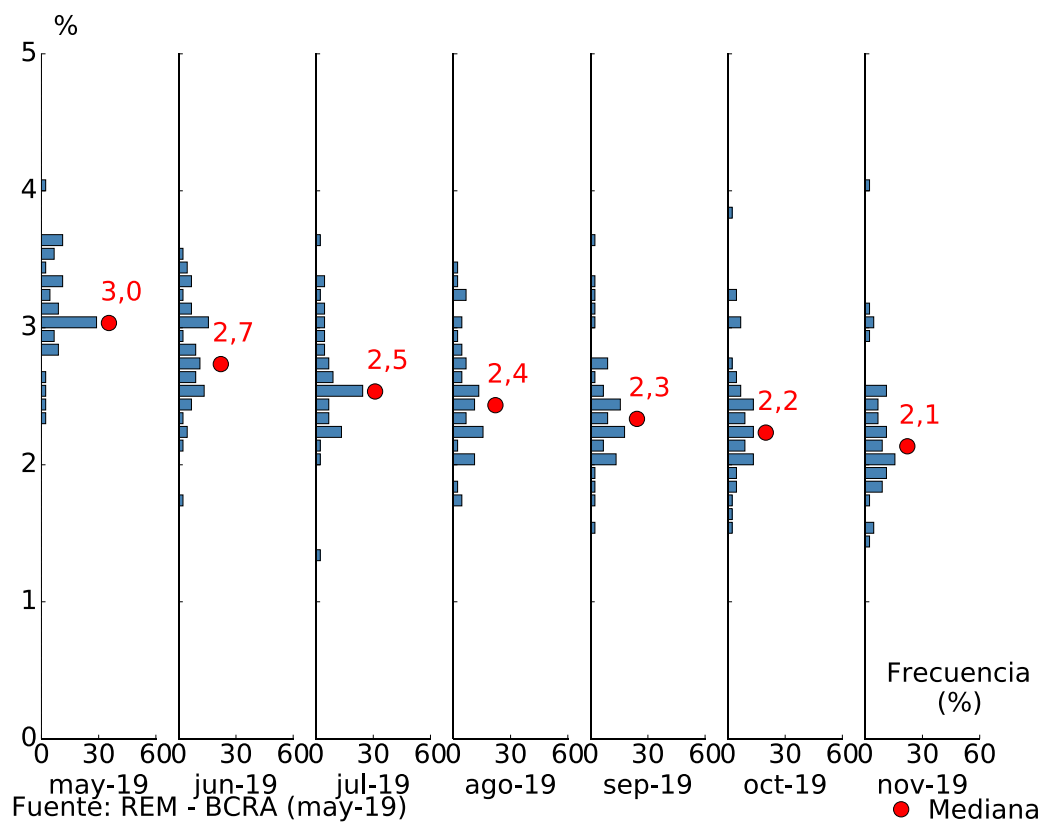
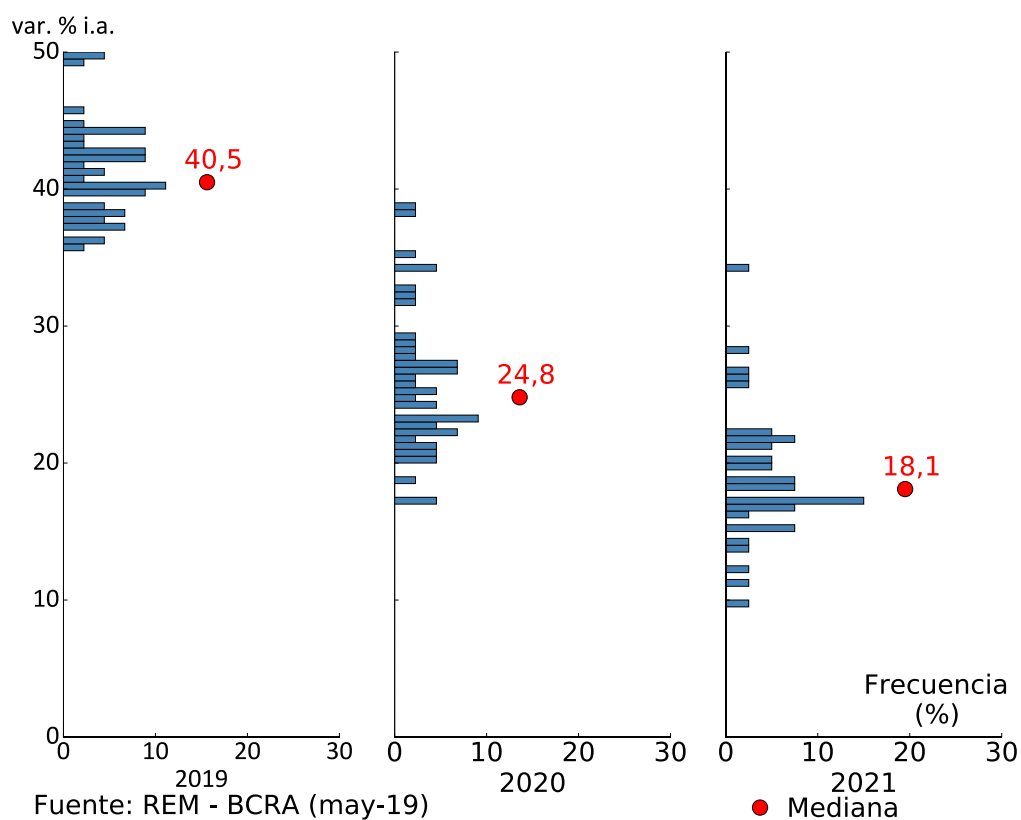


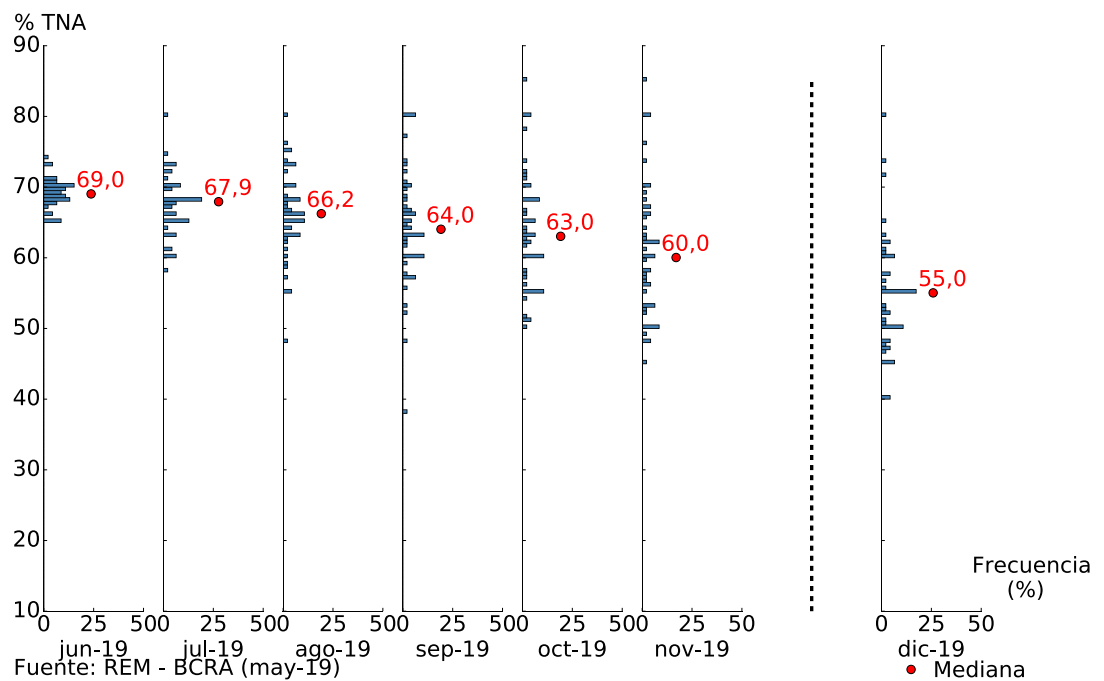
Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC–Núcleo



Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de interés

Tasa de interés (LELIQ)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
jun-19	TNA; %	69,00	68,99	2,05	74,00	65,00	71,00	70,00	68,00	66,00	46
jul-19	TNA; %	67,90	67,23	4,27	80,00	58,00	72,40	69,90	65,00	61,00	47
ago-19	TNA; %	66,20	66,05	6,02	80,00	48,00	73,44	69,30	63,00	58,96	47
sep-19	TNA; %	64,00	64,04	8,04	80,00	38,00	73,20	68,25	60,00	56,48	47
oct-19	TNA; %	63,00	63,36	8,10	85,00	50,00	72,60	68,00	57,25	54,60	47
nov-19	TNA; %	60,00	60,66	9,13	85,00	45,00	71,40	66,15	53,00	50,00	47
Próx. 12 meses	TNA; %; may-20	44,30	44,87	8,41	64,30	25,00	57,40	50,00	40,00	36,20	43
2019	TNA; %; dic-19	55,00	54,49	8,09	80,00	40,00	62,50	59,48	50,00	45,75	46
2020	TNA; %; dic-20	35,00	35,14	8,75	58,00	20,00	46,55	39,38	30,00	25,00	46

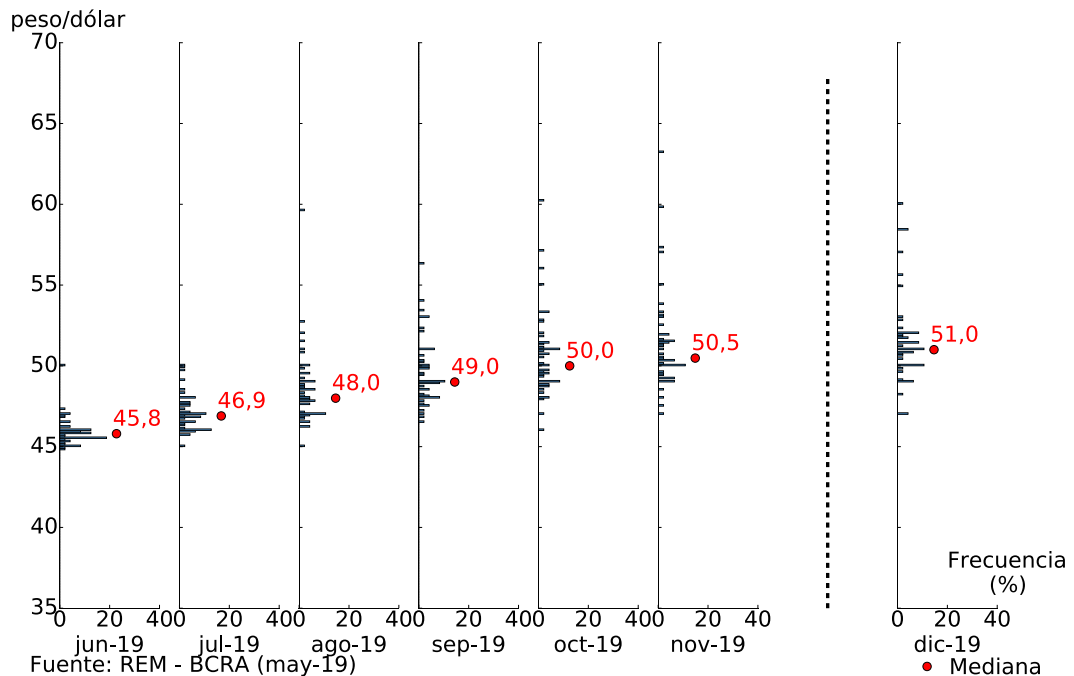
Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés



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
jun-19	\$/US\$	45,8	45,9	0,8	50,0	44,9	46,8	46,0	45,5	45,0	48
jul-19	\$/US\$	46,9	47,0	1,1	50,0	45,0	48,4	47,6	46,1	45,9	47
ago-19	\$/US\$	48,0	48,5	2,3	59,6	45,0	50,9	49,1	47,0	46,6	47
sep-19	\$/US\$	49,0	49,5	2,0	56,4	46,5	52,6	50,3	48,1	47,5	48
oct-19	\$/US\$	50,0	50,6	2,6	60,3	46,0	53,3	51,4	49,0	48,2	47
nov-19	\$/US\$	50,5	51,3	3,1	63,2	47,0	54,4	51,8	49,5	49,0	46
Próx. 12 meses	\$/US\$; may-20	55,5	55,7	3,4	64,6	48,5	59,8	57,0	54,0	52,0	45
2019	\$/US\$; dic-19	51,0	51,5	2,7	60,0	47,0	55,2	52,0	50,0	49,0	47
2020	\$/US\$; dic-20	62,0	62,9	4,9	75,4	52,0	68,6	65,7	60,0	57,8	47

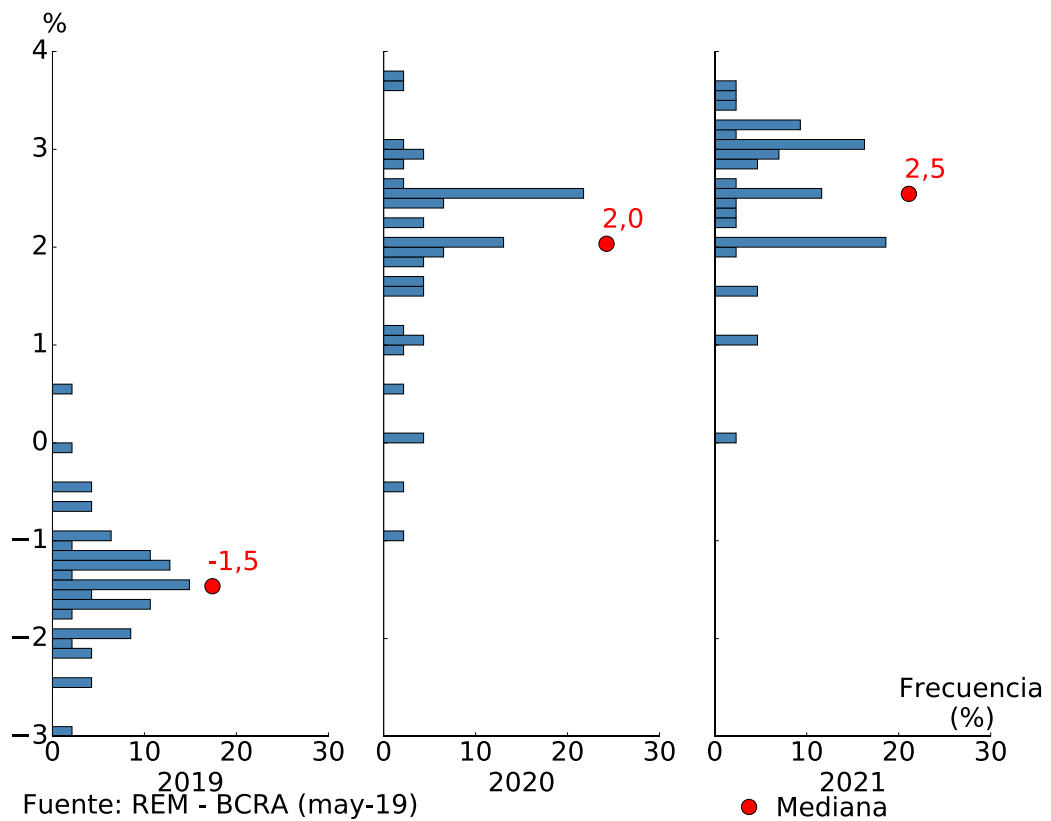
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



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.	-0,2	-0,1	0,4	0,9	-1,2	0,5	0,2	-0,2	-0,3	42
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	1,0	0,9	0,6	2,2	-0,4	1,7	1,2	0,5	0,1	42
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	0,4	0,2	0,7	1,2	-1,2	0,9	0,7	-0,2	-0,9	42
2019	var. % prom. anual	-1,5	-1,4	0,6	0,6	-3,0	-0,7	-1,2	-1,7	-2,1	47
2020	var. % prom. anual	2,0	1,9	1,0	3,7	-1,0	2,9	2,5	1,6	0,7	46
2021	var. % prom. anual	2,5	2,5	0,7	3,6	0,0	3,2	3,0	2,0	1,6	43

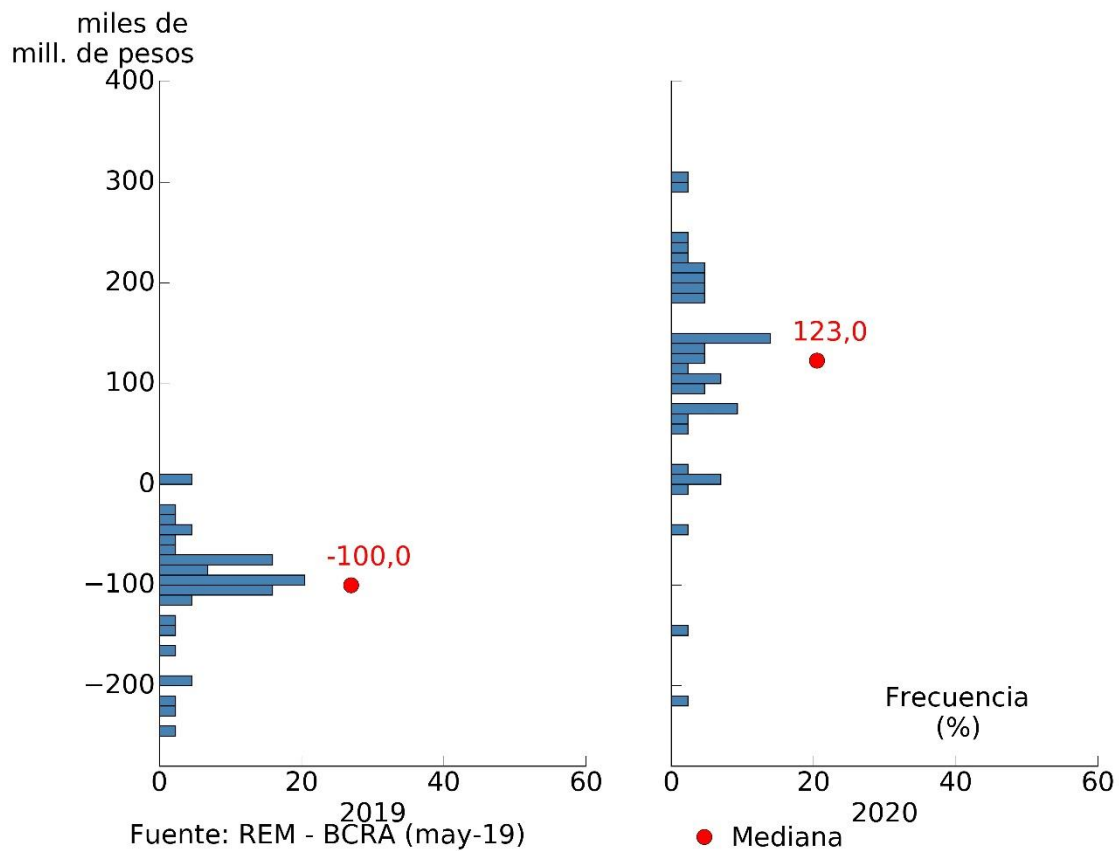
Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



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
2019	miles de millones \$	-100,0	-102,0	53,2	0,0	-250,0	-49,0	-79,1	-109,0	-182,9	44
2020	miles de millones \$	123,0	112,5	104,4	300,0	-220,0	219,9	190,0	70,0	0,0	43

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.