

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Agosto 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 septiembre de 2019, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 28 y 30 de agosto de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 39 participantes (12 menos que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 23 consultoras y centros de investigación locales, 11 entidades financieras de Argentina y 5 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](https://www.bcra.gov.ar/Internet). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Agosto 2019

En el mes de agosto la mediana de las previsiones de los analistas del mercado para el nivel general de inflación para los próximos 12 meses se ubicó en 48,3% i.a. (+18,1 p.p. respecto del relevamiento previo), en tanto que el promedio se elevó desde 30,5% i.a. a 48,9% i.a. Para los próximos 24 meses, la mediana de las proyecciones de inflación acumulada desde septiembre de 2020 hasta agosto de 2021 se elevó 7,3 p.p. hasta 30,0% i.a. y el promedio de 22,9% i.a. hasta 32,4% i.a.

Los especialistas estiman que la inflación de agosto habría sido de 4,3% mensual (+1,9 p.p. respecto de la encuesta anterior), una tasa de variación superior a la registrada durante los primeros siete meses del año (3,3% mensual promedio). Para septiembre los participantes del REM esperan una tasa de inflación más elevada, de 5,8% mensual (+3,5 p.p. con relación al REM previo), previendo que a partir de octubre se retome una trayectoria descendente, alcanzando 3,4% mensual en diciembre de 2019 y 3% en febrero de 2020.

Para el año 2019, los participantes del REM estiman la inflación nivel general en 55,0% (+15 p.p. respecto del relevamiento previo) y en 57,6% la del componente núcleo (+16,2 p.p. en relación con el REM de julio). Para 2020, la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 38,0% i.a. (+10 p.p.) para el nivel general y en 37,5% para el núcleo (+11 p.p.). Para 2021, las previsiones de inflación de los analistas del REM se ubicaron en 28,3% i.a. para el nivel general de precios y en 27,6% i.a. para el componente núcleo (+8,3 p.p. y 8,4 p.p. en relación con el relevamiento previo, respectivamente).

Los analistas del REM prevén una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2019 de -2,5% (una caída 1,1 p.p. mayor a la que pronosticaban en julio). A su vez, prevén que en 2020 la actividad económica se contraiga 1,1% (contrastando con la expansión de 2% que proyectaban en la encuesta previa), en tanto que redujeron la expectativa de crecimiento para 2021 hasta 1,9% (antes +2,5%). Asimismo, redujeron sus expectativas de variación trimestral sin estacionalidad (s.e.) del PIB para los últimos tres trimestres del año: para el segundo trimestre esperan una reducción de 0,2% s.e. (-0,7 p.p. respecto de la encuesta previa) y para el tercer y cuarto trimestre caídas de 0,7% s.e. (-1,2 p.p. con relación al relevamiento previo, en ambos casos).

Los participantes del REM subieron sus proyecciones sobre la tasa de interés de política monetaria. Para septiembre prevén una tasa promedio de LELIQ en pesos de 80,0% (+22,0 p.p. respecto del REM previo) y un sendero descendente hasta alcanzar 73,2% en diciembre de 2019 (+20,2 p.p. en relación con el REM de julio).

La proyección de los analistas del tipo de cambio nominal promedio para septiembre ascendió a \$60,0 por dólar (+\$13,8 por dólar respecto del REM previo), con un sendero creciente hasta alcanzar un valor en diciembre de 2019 de \$66,7 por dólar (+\$16,7 por dólar con relación a la encuesta anterior).

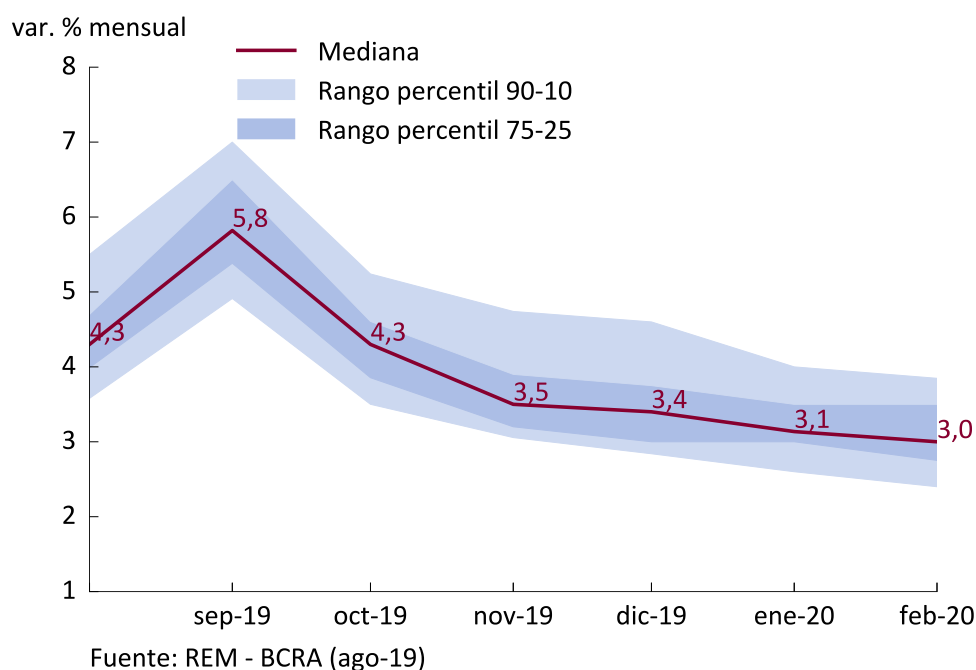
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2019 de \$142,6 miles de millones (\$41,1 miles de millones adicionales de déficit respecto del REM de julio) y un déficit de \$114,5 miles de millones para 2020 (un resultado \$247 miles de millones inferior al de la encuesta previa).

1. Precios minoristas

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

Los analistas revisaron sus previsiones de inflación nivel general. Sus pronósticos² de corto plazo indican que la tasa de inflación mensual promedio se elevará hasta 4,3% mensual entre agosto y diciembre de 2019, luego de registrar una variación de 3,3% durante los primeros siete meses del año.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Los participantes elevaron su estimación de inflación mensual respecto de la encuesta previa en todos los meses encuestados, en especial para agosto (+1,9 p.p.), septiembre (+3,5 p.p.) y octubre (+2,1 p.p.). Por su parte, esperan una inflación mensual 3,1% para enero de 2020 y de 3,0% para febrero.

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 ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
ago-19	var. % mensual	4,3	+1,9 (5)	4,4	+2,1 (1)
sep-19	var. % mensual	5,8	+3,5 (1)	5,9	+3,6 (1)
oct-19	var. % mensual	4,3	+2,1 (2)	4,3	+2,0 (4)
nov-19	var. % mensual	3,5	+1,4 (2)	3,6	+1,4 (2)
dic-19	var. % mensual	3,4	+1,2 (1)	3,6	+1,3 (2)
ene-20	var. % mensual	3,1	+0,9 (1)	3,4	+1,1 (0)
feb-20	var. % mensual	3,0	-	3,2	-

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Para diciembre de 2019, los pronósticos interanuales de los analistas del mercado para el nivel general de inflación se corrigieron al alza respecto de la encuesta previa. Para diciembre de 2019 los participantes del REM proyectan una tasa de inflación de 55,0% i.a. (+15 p.p.) y de 38,0% para 2020 (+10,0 p.p.) hasta. El pronóstico para el año 2021 se elevó hasta 28,3% i.a. (+8,3 p.p.).

Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	55,0	+15,0 (2)	54,9	+14,6 (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	48,3	+18,1 (2)	48,9	+18,5 (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	38,0	+10,0 (7)	39,3	+11,2 (7)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	30,0	+7,3 (2)	32,4	+9,6 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	28,4	+8,4 (1)	29,8	+9,3 (7)

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Los participantes en el relevamiento esperan una inflación de 48,3% i.a. para los próximos 12 meses (+18,1 p.p. respecto al REM de julio) y de 30,0% i.a. para los próximos 24 meses³ (+7,3 p.p.).

³ Inflación acumulada desde septiembre de 2020 hasta agosto de 2021.

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC

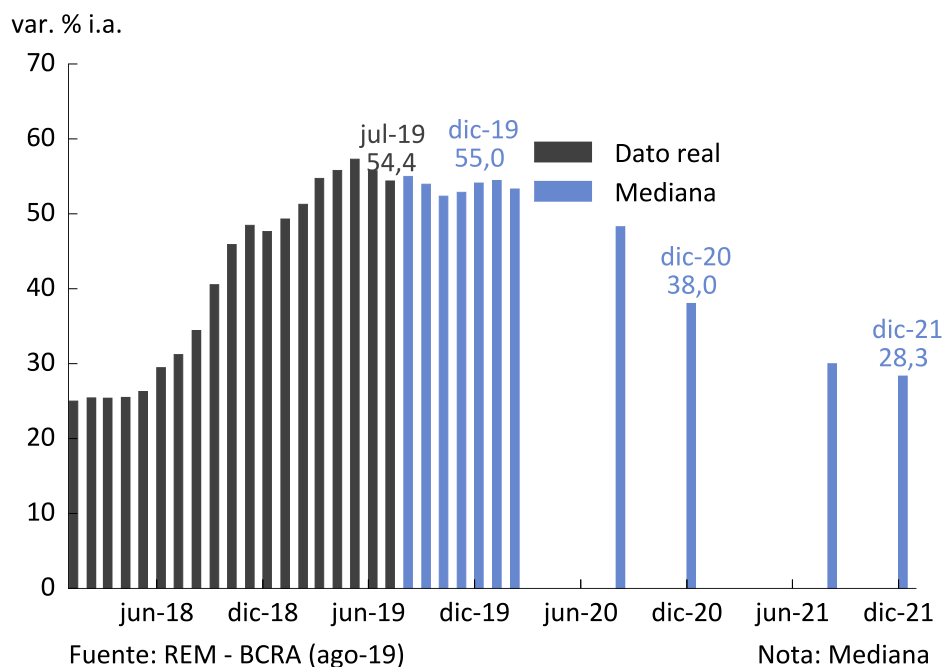


Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC

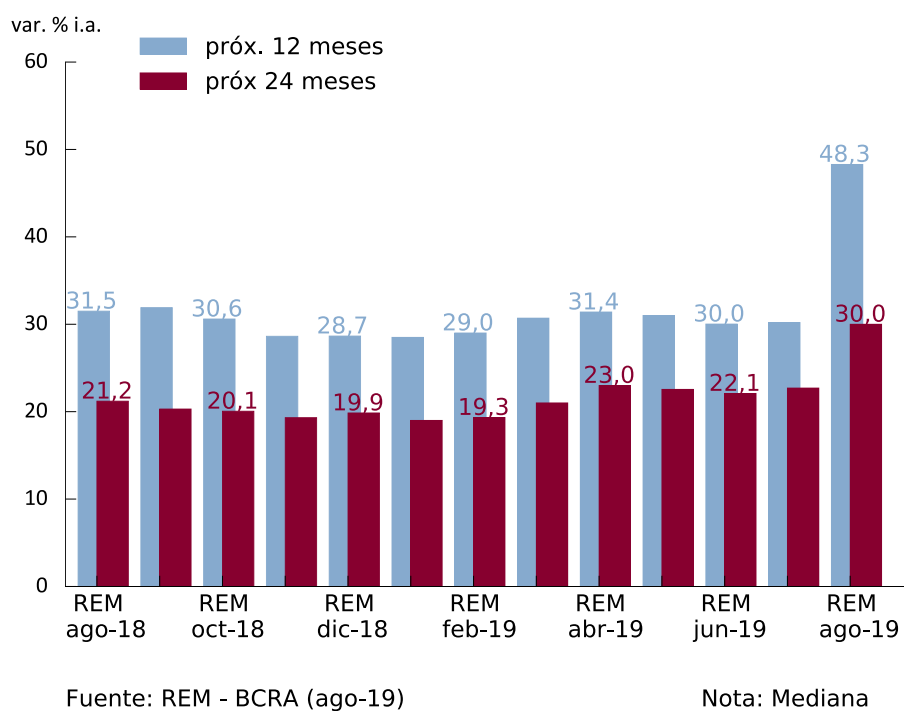
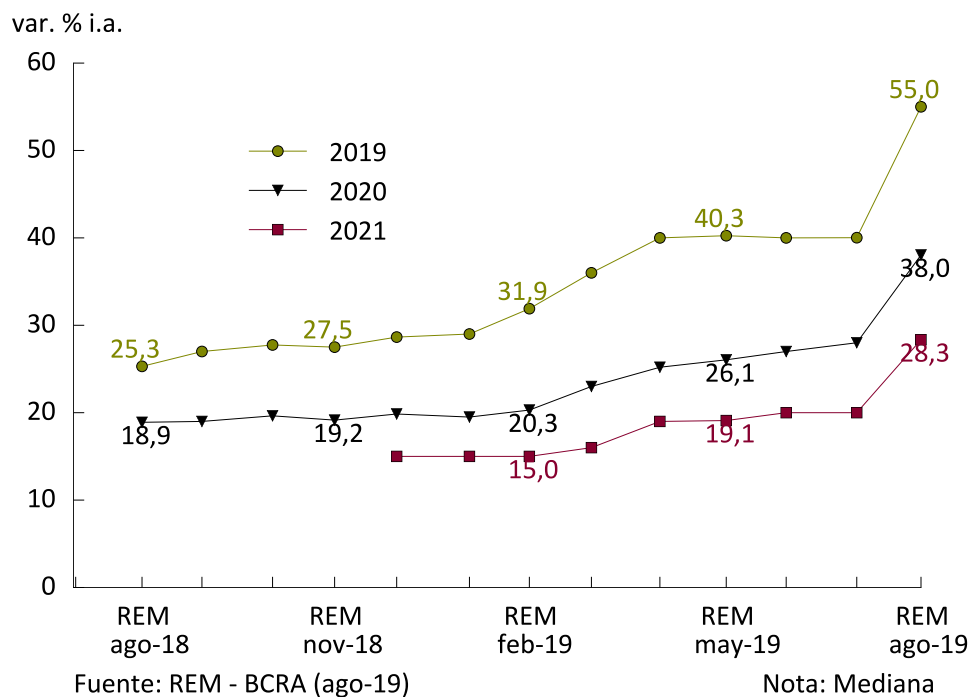


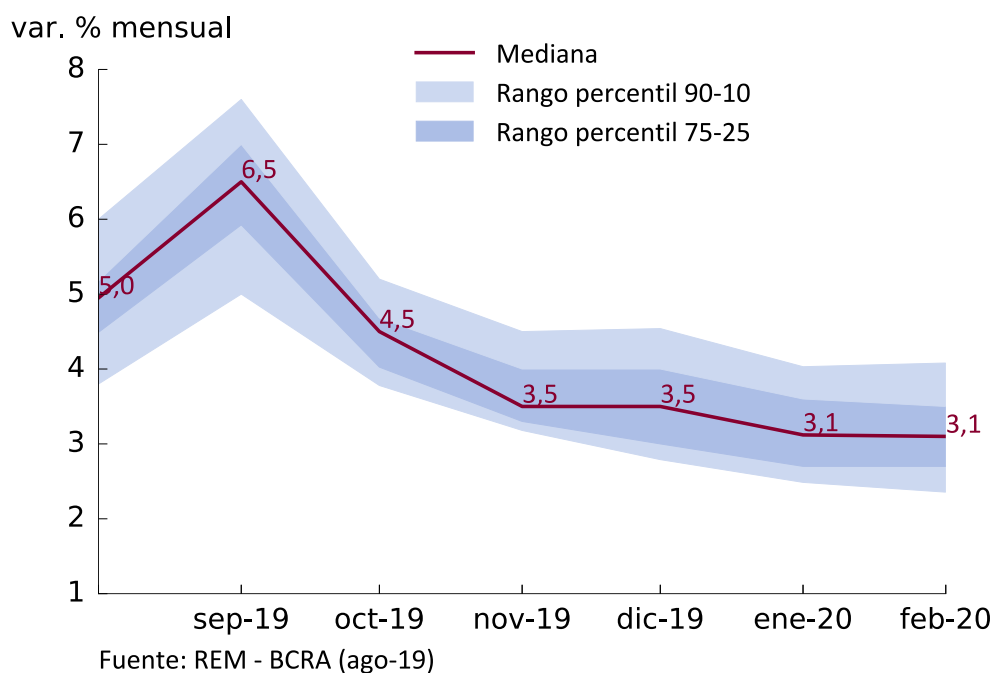
Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



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



Tras estimar una inflación núcleo de 5,0% mensual para agosto de 2019 y proyectar una suba hasta 6,5% en septiembre, los analistas del REM prevén un sendero descendente hasta tasas de 3,1% mensual en enero y febrero de 2020. Así, la variación promedio que prevén para el componente núcleo de la inflación entre septiembre y diciembre es de 4,5% por mes.

Respecto de la encuesta previa, los analistas estiman para el componente núcleo de la inflación una mayor variación mensual para todos los meses relevados, en especial para agosto (+2,6 p.p.), septiembre (+4,2 p.p.) y octubre (+2,3 p.p.).

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
ago-19	var. % mensual	5,0	+2,6 (1)	4,89	+2,5 (1)
sep-19	var. % mensual	6,5	+4,2 (1)	6,39	+4,0 (1)
oct-19	var. % mensual	4,5	+2,3 (1)	4,46	+2,1 (1)
nov-19	var. % mensual	3,5	+1,3 (1)	3,7	+1,5 (1)
dic-19	var. % mensual	3,5	+1,3 (1)	3,6	+1,3 (2)
ene-20	var. % mensual	3,1	+1,0 (1)	3,28	+1,1 (0)
feb-20	var. % mensual	3,1	-	3,24	-

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo en diciembre de 2019 se elevó hasta 57,6% i.a. (+16,2 p.p. respecto de la encuesta anterior). En tanto, se elevó a 37,5% i.a. para diciembre de 2020 (+11,0 p.p.) y a 27,6% i.a. para el año 2021 (+8,4 p.p.).

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	57,6	+16,2 (1)	57,4	+16,0 (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	48,3	+19,3 (1)	49,4	+19,4 (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	37,5	+11,0 (9)	39,4	+12,2 (9)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	30,9	+8,9 (1)	33,1	+10,8 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	27,6	+8,4 (7)	30,6	+10,6 (7)

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue 48,3% i.a. (+19,3 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses⁴ fue 30,9% i.a. (+8,9 p.p. que en la encuesta de julio).

⁴ Inflación acumulada desde septiembre de 2020 hasta agosto de 2021.

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo

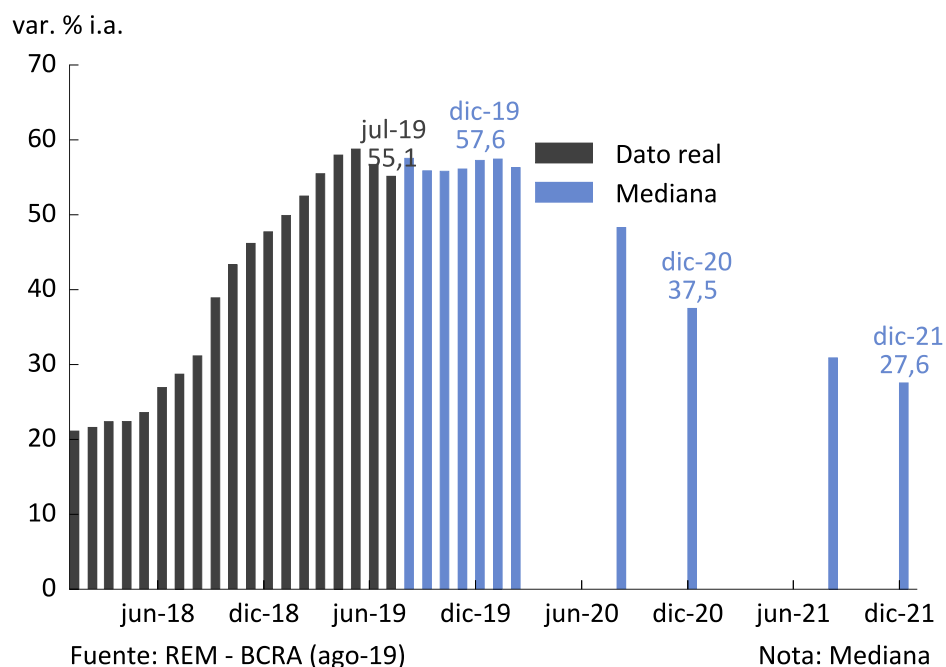


Gráfico 1.7 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC Núcleo

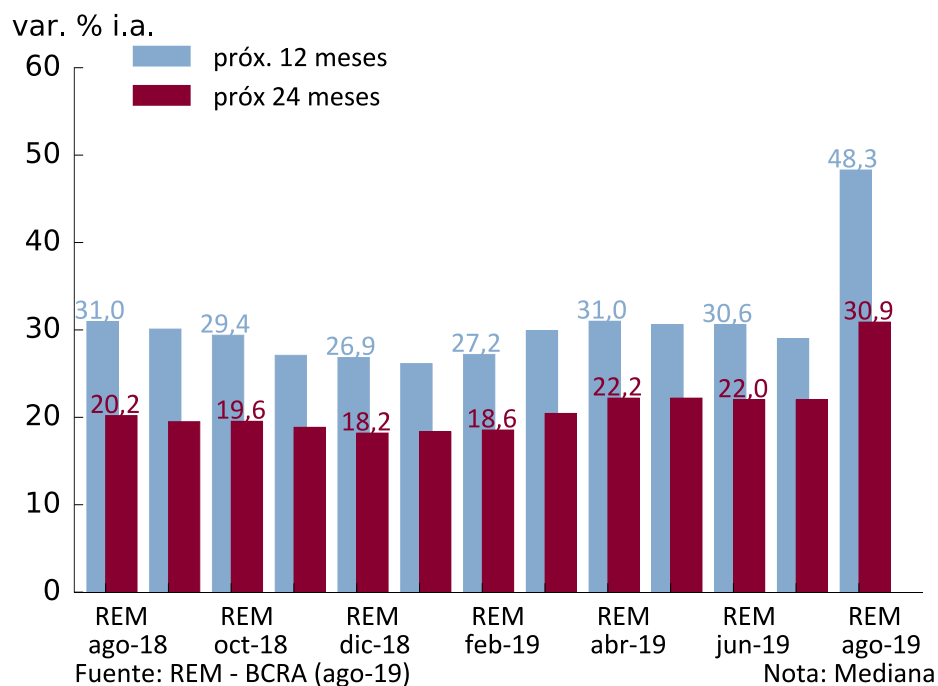
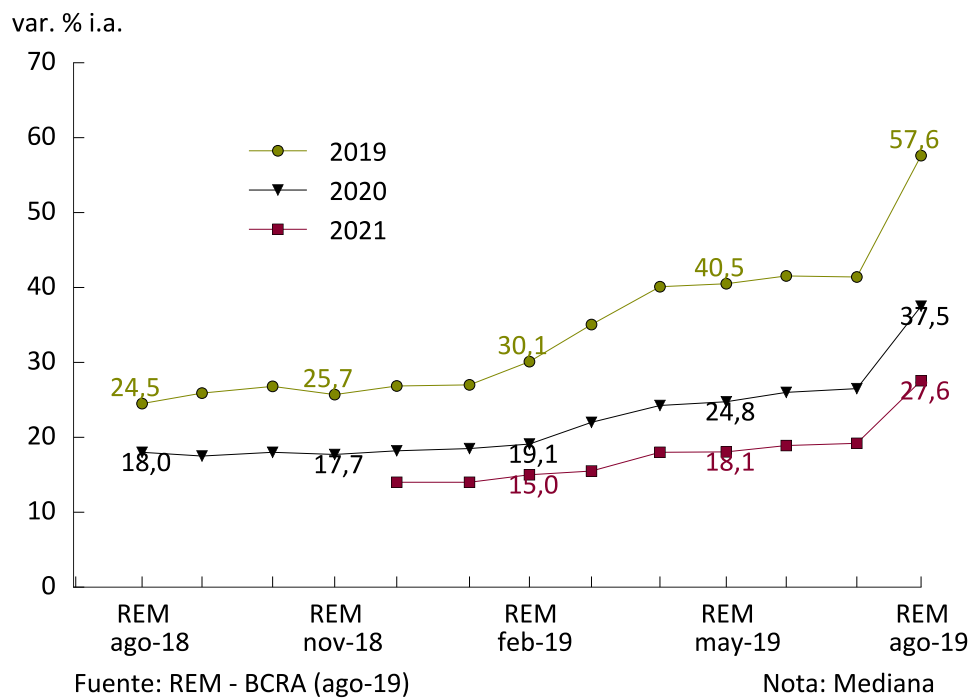


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo



2. Tasa de interés

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés de LELIQ promedio mensual en el mercado primario de septiembre (80,00%) sea mayor que el promedio registrado durante agosto (71,26%), previéndose que se mantenga en niveles superiores a los proyectados anteriormente. De todas formas, los analistas esperan que la tasa de interés retome un sendero continuo de reducción hasta alcanzar 64,65% promedio mensual en febrero de 2020 y 42,00% en diciembre de 2020 (+7,00 p.p. que en el relevamiento previo).

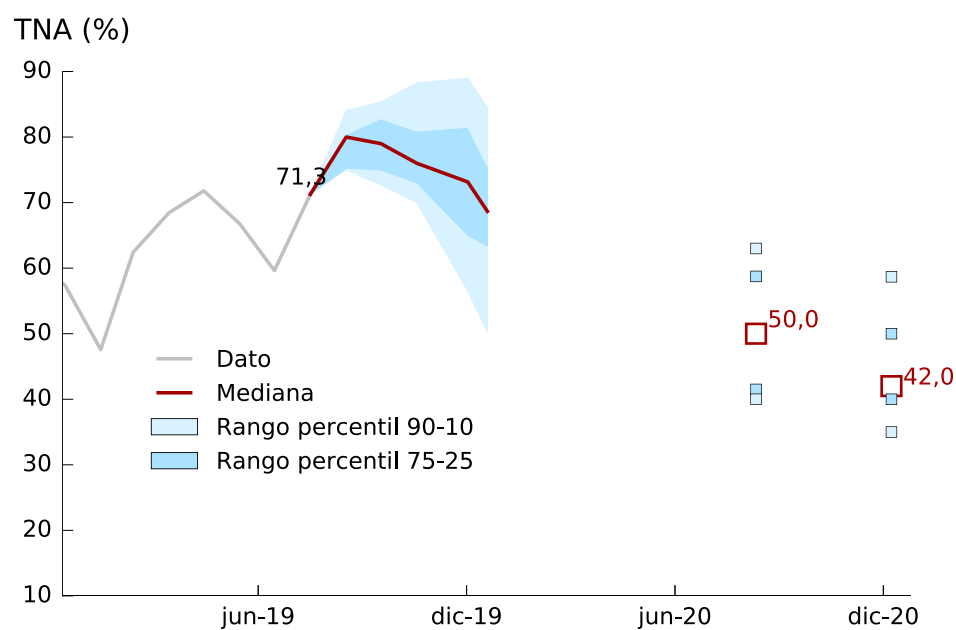
Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual

Tasa de interés (LELIQ)					
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
sep-19	TNA; %	80,00	+22,0 (1)	79,74	+20,5 (1)
oct-19	TNA; %	79,00	+21,9 (1)	79,38	+20,4 (1)
nov-19	TNA; %	76,00	+20,0 (1)	78,48	+21,5 (1)
dic-19	TNA; %	73,16	+20,2 (1)	73,39	+20,4 (1)
ene-20	TNA; %	68,66	+18,7 (1)	70,01	+19,8 (0)
feb-20	TNA; %	64,65	-	66,49	-
Próx. 12 meses	TNA; %	50,00	+8,9 (1)	50,17	+9,0 (1)
2019	TNA; %; dic-19	73,16	+20,2 (1)	73,39	+20,4 (1)
2020	TNA; %; dic-20	42,00	+7,0 (1)	44,09	+9,0 (1)

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

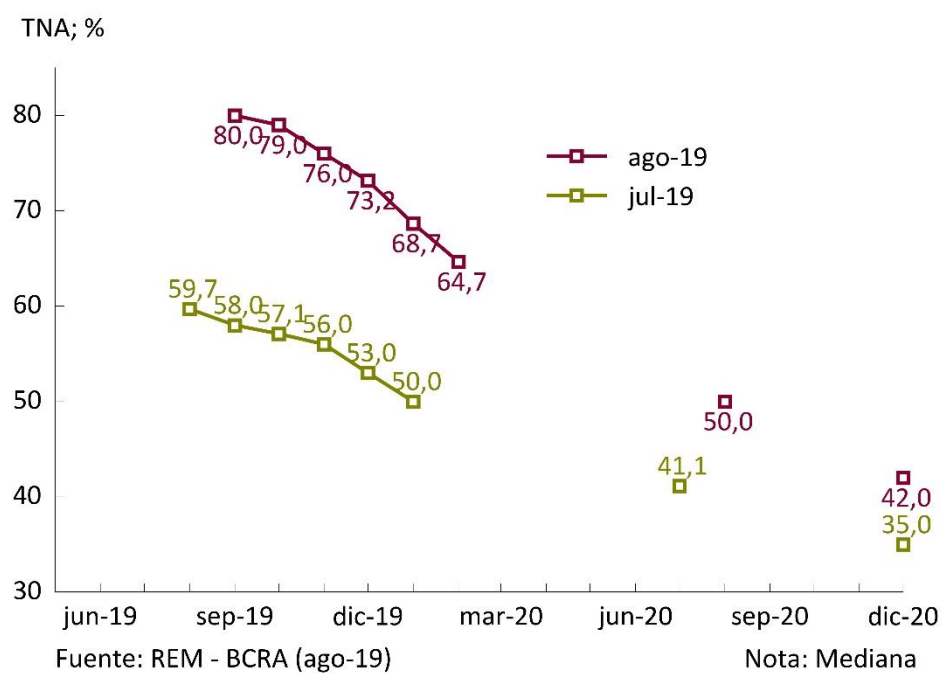
Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés



Fuente: REM - BCRA (ago-19)

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



Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Nota: Mediana

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 periodos encuestados. Esto es, para septiembre (+29,7%), octubre (+30,8%), noviembre (+32,8%) y diciembre (+33,4%).

Para diciembre de 2019, los participantes del REM proyectan un tipo de cambio nominal de \$66,7 por dólar promedio mensual (+76,0% i.a.). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$87,1 por dólar (+30,5% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	
sep-19	\$/US\$	60,0	+13,8	(1)	60,5	+13,8	(1)
oct-19	\$/US\$	62,8	+14,8	(1)	63,4	+15,3	(1)
nov-19	\$/US\$	65,1	+16,1	(1)	66,1	+17,0	(1)
dic-19	\$/US\$	66,7	+16,7	(1)	68,8	+18,6	(1)
ene-20	\$/US\$	68,3	+17,3	(1)	71,0	+20,2	(0)
feb-20	\$/US\$	70,0	-		72,8	-	
Próx. 12 meses	\$/US\$	80,0	+24,0	(2)	83,0	+26,8	(2)
2019	\$/US\$; dic-19	66,7	+16,7	(1)	68,8	+18,6	(1)
2020	\$/US\$; dic-20	87,1	+26,3	(1)	90,7	+29,5	(1)

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

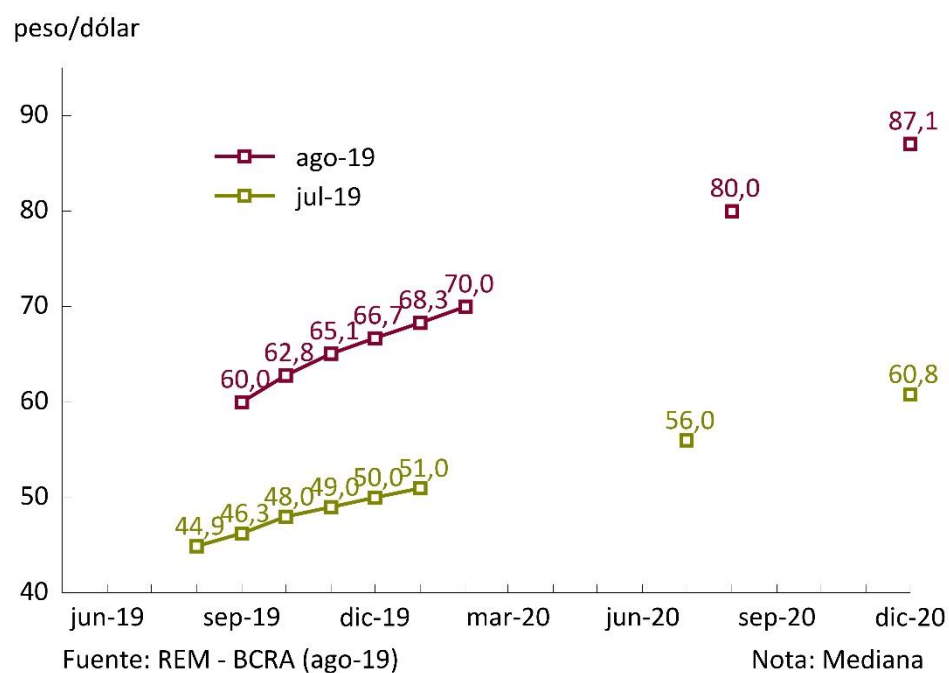
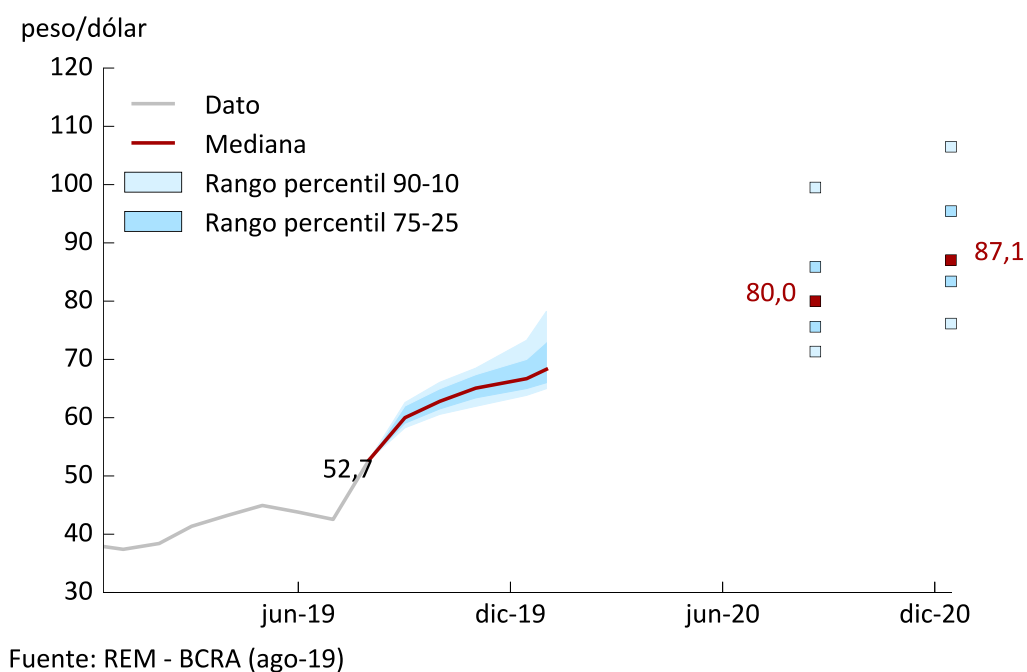


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 de -2,5% i.a. (implicando una caída 1,1 p.p. superior a la relevada el mes anterior, cuando preveían una variación de -1,5% i.a.), de -1,1% para 2020 (-3,1 p.p.) y de 1,9% para 2021 (-0,7 p.p.).

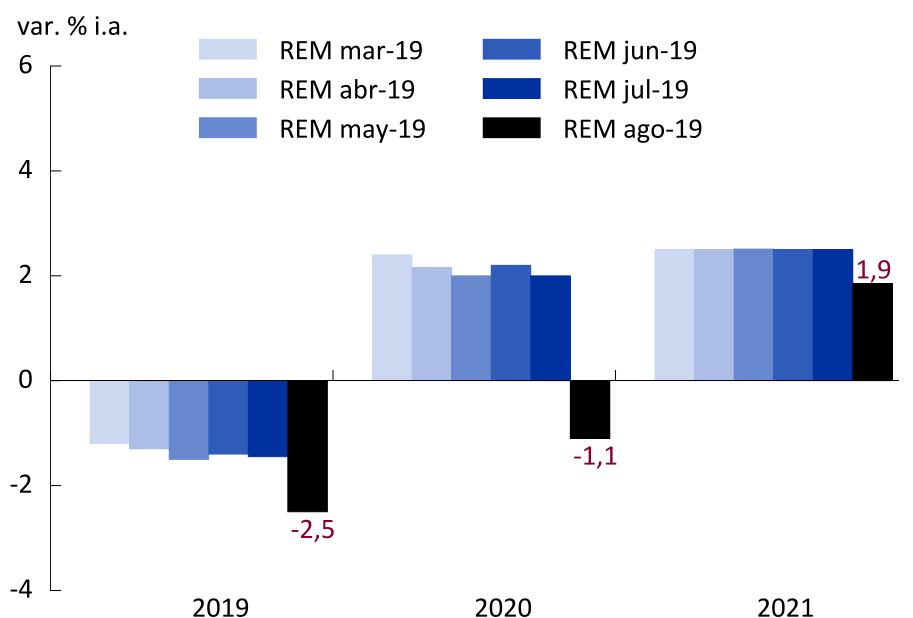
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.	-2,5	-1,1 (2)	-2,6	-1,2 (1)
2020	var. % i.a.	-1,1	-3,1 (2)	-1,2	-3,1 (2)
2021	var. % i.a.	1,9	-0,7 (1)	1,8	-0,8 (1)

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Nota: Mediana

Los analistas estiman que durante el segundo trimestre del año 2019 el PIB sin estacionalidad (s.e.) habría

caído 0,2% s.e. (-0,7 p.p. en relación con el REM de jul-19) con relación al primer trimestre de 2019. Respecto del tercer y del cuarto trimestre de 2019, los analistas esperan una variación negativa de -0,7% s.e. en ambos casos (con reducciones de -1,2 p.p. respecto de lo esperado en el relevamiento previo para esos períodos).

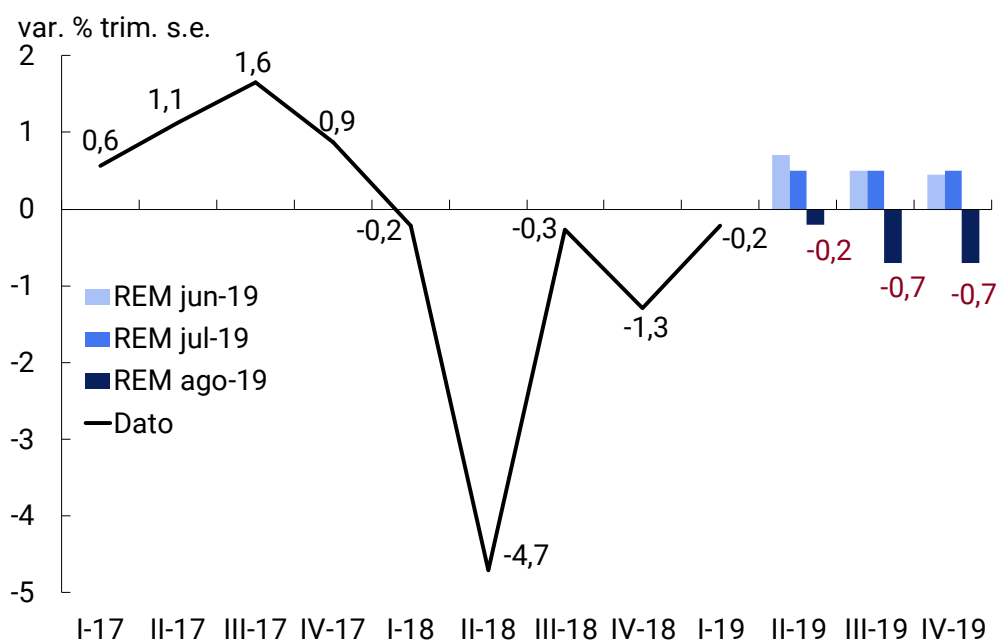
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	-0,2	-0,7 (3)	0,1	-0,6 (1)
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	-0,7	-1,2 (1)	-0,9	-1,3 (2)
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	-0,7	-1,2 (1)	-0,9	-1,3 (1)

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA (ago-19)

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit fiscal primario para 2019 de \$142,6 miles de millones (\$41,1 miles de millones adicionales de déficit, respecto del anterior REM) y un déficit de \$114,5 miles de millones para 2020 (implicando una reducción del resultado de \$247 miles de millones en relación con la encuesta previa).

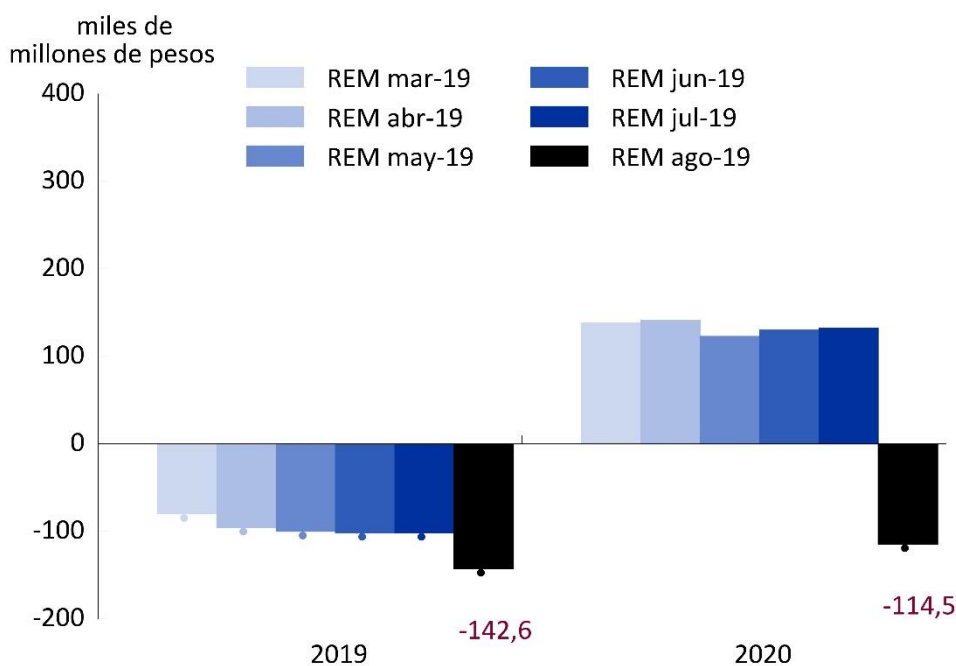
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM ago-19)	Dif. con REM anterior*
2019	miles de millones \$	-142,6	-41,1 (7)	-131,3	-21,2 (7)
2020	miles de millones \$	-114,5	-247,0 (1)	-97,6	-212,2 (1)

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

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



6. Anexo

Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ago-19	var. % mensual	4,3	4,4	0,8	6,4	3,3	5,5	4,7	4,0	3,6	39
sep-19	var. % mensual	5,8	5,9	0,9	7,6	4,0	7,0	6,5	5,4	4,9	39
oct-19	var. % mensual	4,3	4,3	0,7	6,0	3,3	5,2	4,6	3,9	3,5	39
nov-19	var. % mensual	3,5	3,6	0,7	5,4	2,3	4,7	3,9	3,2	3,1	39
dic-19	var. % mensual	3,4	3,6	0,9	6,5	2,4	4,6	3,8	3,0	2,8	39
ene-20	var. % mensual	3,1	3,4	0,8	6,6	2,3	4,0	3,5	3,0	2,6	37
feb-20	var. % mensual	3,0	3,2	0,7	6,0	2,2	3,8	3,5	2,8	2,4	37
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ago-20	48,3	48,9	7,4	67,9	37,0	58,2	52,1	44,9	40,0	37
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ago-21	30,0	32,4	8,8	60,0	17,8	42,0	37,6	27,1	24,4	31
2019	var. % i.a.; dic-19	55,0	54,9	2,9	62,0	49,6	58,7	56,3	53,0	51,5	39
2020	var. % i.a.; dic-20	38,0	39,3	7,8	62,0	22,5	47,9	43,3	35,0	30,8	38
2021	var. % i.a.; dic-21	28,3	29,8	8,9	60,0	18,1	40,0	32,5	25,0	21,0	31

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

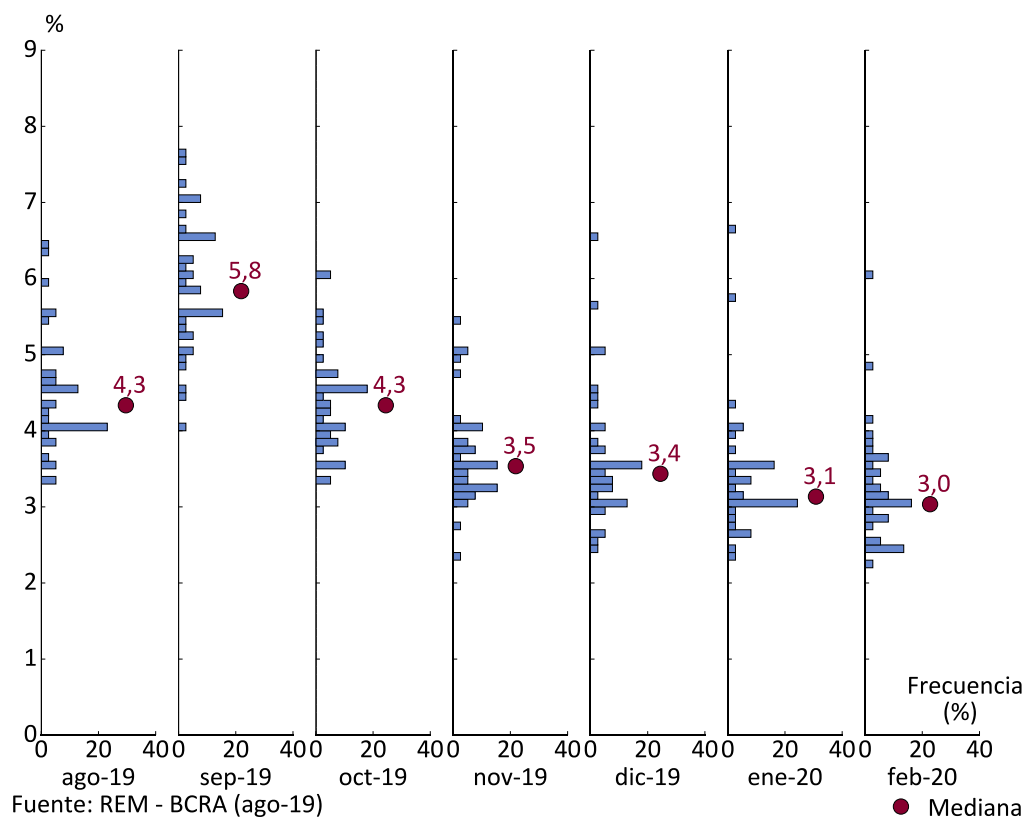
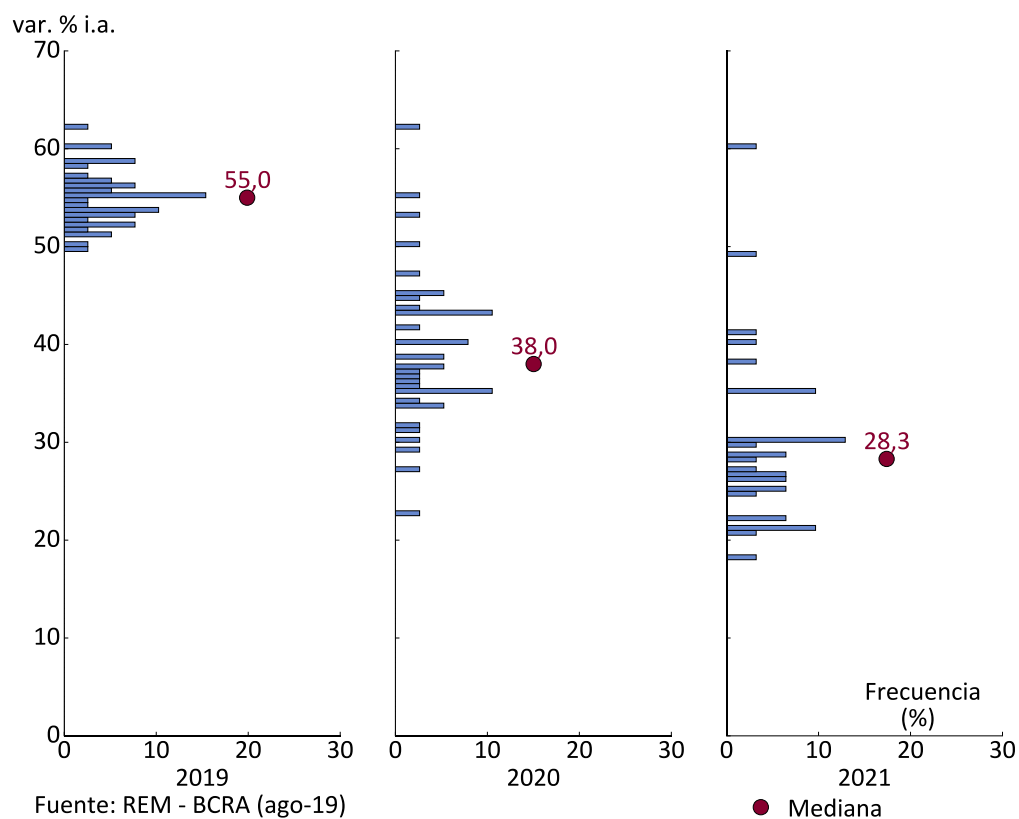


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



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
ago-19	var. % mensual	5,0	4,9	0,9	7,5	3,5	6,0	5,2	4,5	3,8	30
sep-19	var. % mensual	6,5	6,4	0,9	8,0	4,2	7,6	7,0	5,9	5,0	30
oct-19	var. % mensual	4,5	4,5	0,6	6,0	3,2	5,2	4,7	4,0	3,8	30
nov-19	var. % mensual	3,5	3,7	0,6	5,0	2,2	4,5	4,0	3,3	3,2	30
dic-19	var. % mensual	3,5	3,6	0,8	5,6	2,1	4,5	4,0	3,0	2,8	30
ene-20	var. % mensual	3,1	3,3	0,8	5,9	2,1	4,0	3,6	2,7	2,5	29
feb-20	var. % mensual	3,1	3,2	0,9	6,0	2,0	4,1	3,5	2,7	2,4	29
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ago-20	48,3	49,4	8,9	67,8	30,8	61,8	55,8	43,5	40,7	29
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ago-21	30,9	33,1	10,7	64,8	17,0	43,9	37,4	26,9	24,3	27
2019	var. % i.a.; dic-19	57,6	57,4	3,5	63,9	47,0	61,1	59,8	55,9	53,5	30
2020	var. % i.a.; dic-20	37,5	39,4	10,6	64,4	21,5	52,2	45,1	32,4	29,8	29
2021	var. % i.a.; dic-21	27,6	30,6	11,7	65,0	15,8	44,6	32,9	24,3	20,6	26

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

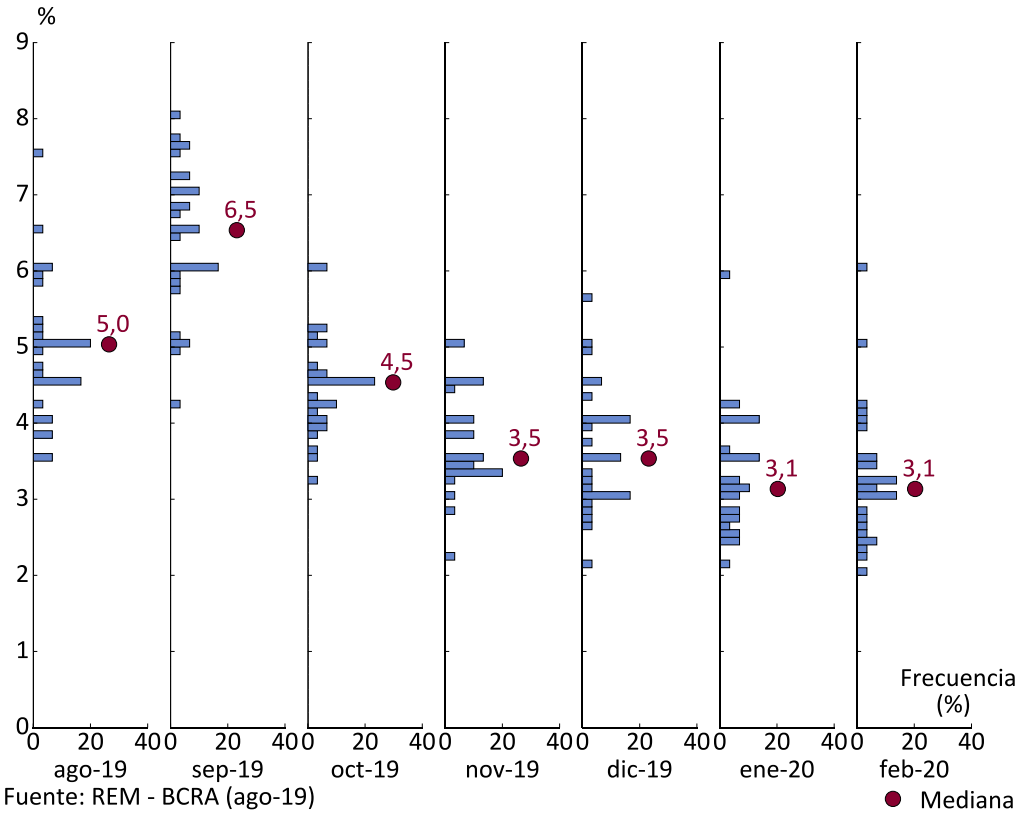
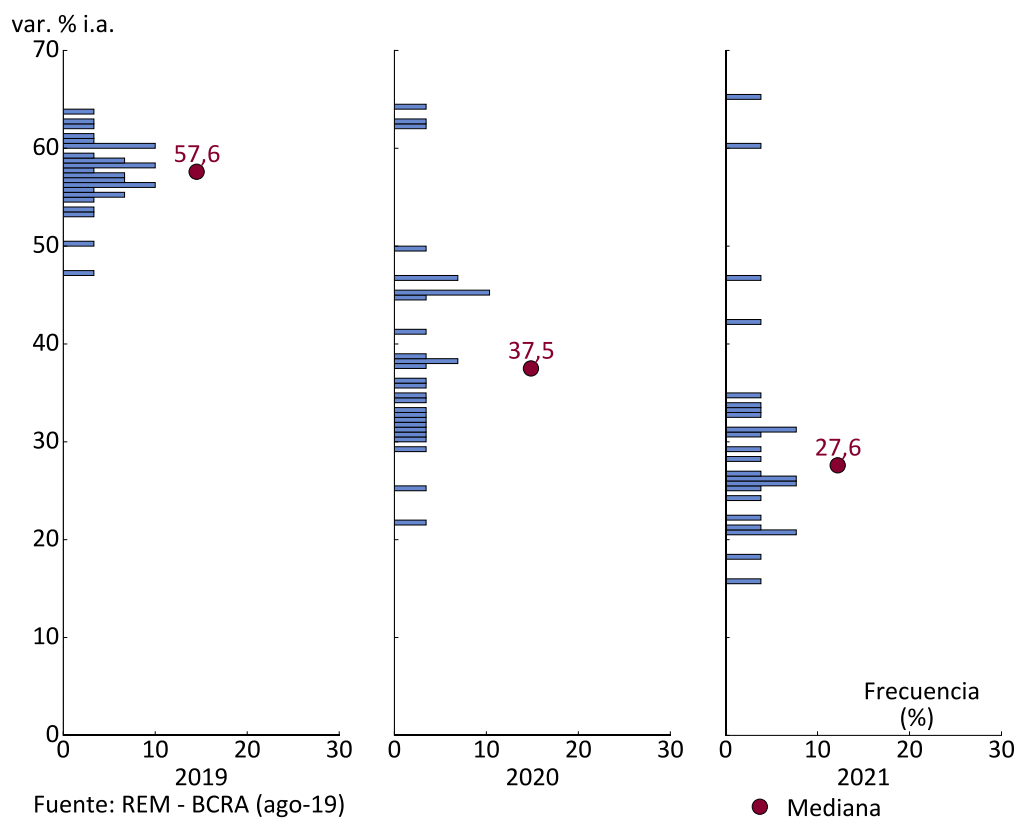


Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo

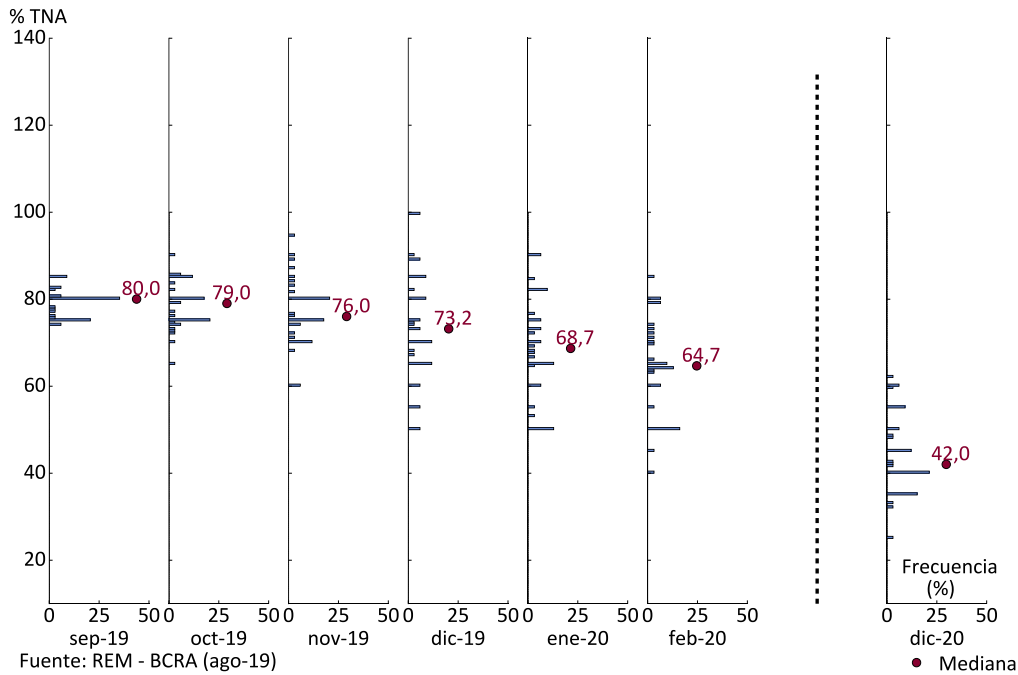


Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de interés

Tasa de interés (LELIQ)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-19	TNA; %	80,00	79,74	6,17	110,00	74,00	84,04	80,43	75,25	75,00	35
oct-19	TNA; %	79,00	79,38	8,85	120,00	65,00	85,36	82,80	75,00	72,70	35
nov-19	TNA; %	76,00	78,48	11,68	130,00	60,00	88,26	80,87	73,00	70,00	35
dic-19	TNA; %	73,16	73,39	12,70	100,00	50,00	89,00	81,50	65,05	56,50	34
ene-20	TNA; %	68,66	70,01	14,52	120,00	50,00	84,52	75,48	63,38	50,30	32
feb-20	TNA; %	64,65	66,49	17,41	140,00	40,00	79,90	72,34	58,75	50,00	32
Próx. 12 meses	TNA; %; ago-20	50,00	50,17	10,04	67,79	30,00	63,00	58,74	41,50	40,00	31
2019	TNA; %; dic-19	73,16	73,39	12,70	100,00	50,00	89,00	81,50	65,05	56,50	34
2020	TNA; %; dic-20	42,00	44,09	9,20	62,00	25,00	58,68	50,00	40,00	35,00	33

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés

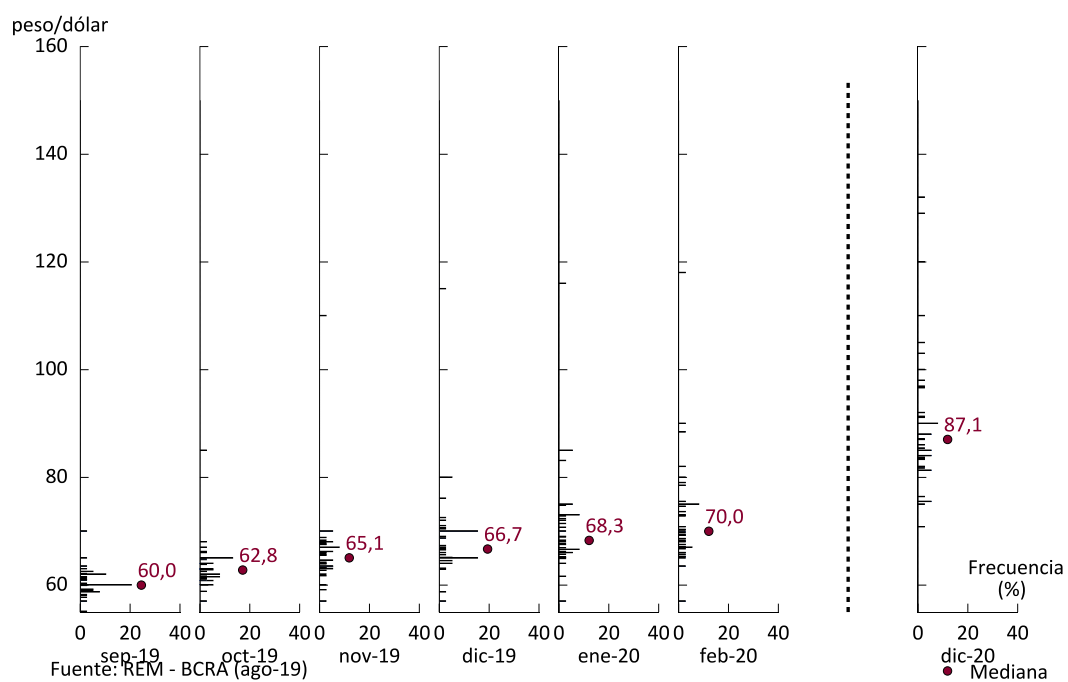


Cuadro 6.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Período	Referencia	Tipo de cambio nominal									Cantidad de participantes
		Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	
sep-19	\$/US\$	60,0	60,5	2,5	70,0	55,1	62,6	62,0	59,0	58,3	39
oct-19	\$/US\$	62,8	63,4	4,3	85,0	57,0	66,1	65,0	61,5	60,6	38
nov-19	\$/US\$	65,1	66,1	7,9	110,0	57,0	68,5	67,4	63,4	61,9	38
dic-19	\$/US\$	66,7	68,8	8,9	115,0	57,0	73,3	70,0	65,0	63,8	39
ene-20	\$/US\$	68,3	71,0	9,6	116,0	57,0	78,3	73,0	66,0	65,0	37
feb-20	\$/US\$	70,0	72,8	10,1	118,0	57,0	80,8	75,0	67,2	65,5	37
Próx. 12 meses	\$/US\$; ago-20	80,0	83,0	12,7	125,0	59,8	99,5	85,9	75,6	71,3	36
2019	\$/US\$; dic-19	66,7	68,8	8,9	115,0	57,0	73,3	70,0	65,0	63,8	39
2020	\$/US\$; dic-20	87,1	90,7	13,8	132,0	70,8	106,5	95,4	83,4	76,1	38

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio

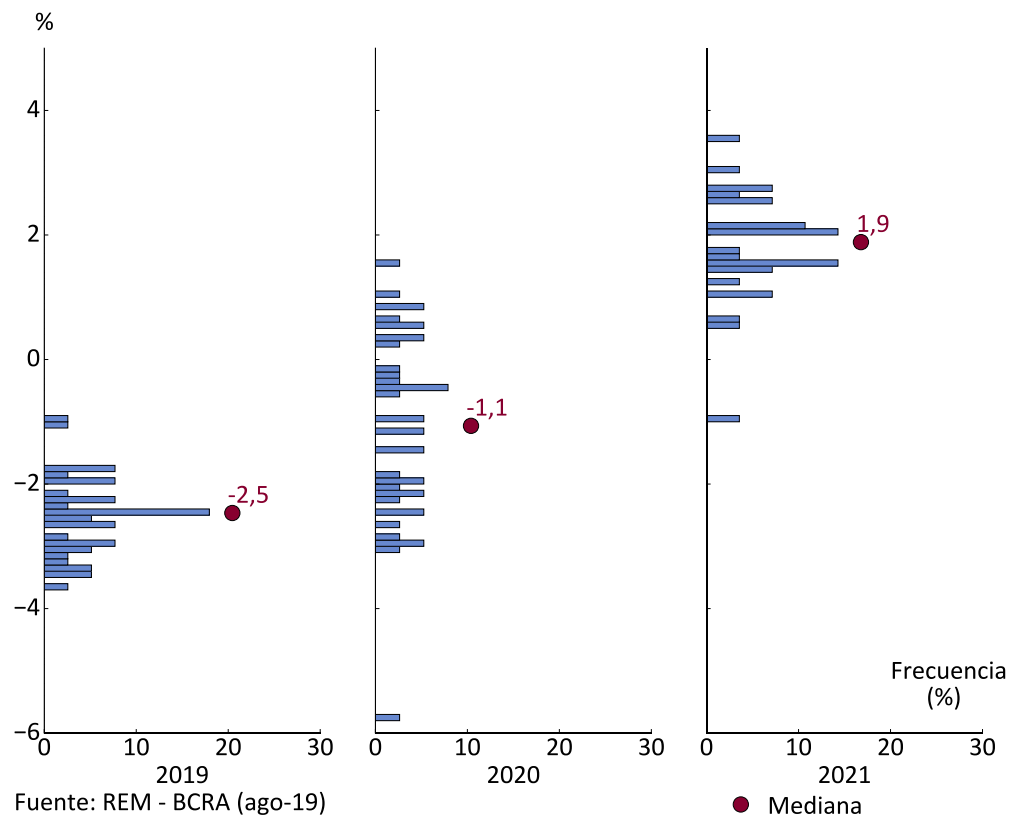


Cuadro 6.5 | Expectativas de crecimiento del PIB

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. II-19	var. % trim. s.e.	-0,2	0,1	0,7	3,3	-0,4	0,8	0,4	-0,4	-0,4	36
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	-0,7	-0,9	1,1	0,2	-6,2	-0,1	-0,3	-1,0	-1,7	37
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	-0,7	-0,9	0,7	0,4	-2,9	-0,3	-0,4	-1,3	-1,7	37
2019	var. % prom. anual	-2,5	-2,6	0,6	-1,0	-3,7	-1,8	-2,3	-3,0	-3,4	39
2020	var. % prom. anual	-1,1	-1,2	1,5	1,5	-5,8	0,7	0,1	-2,2	-2,9	38
2021	var. % prom. anual	1,9	1,8	0,9	3,5	-1,0	2,7	2,2	1,4	0,9	28

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB

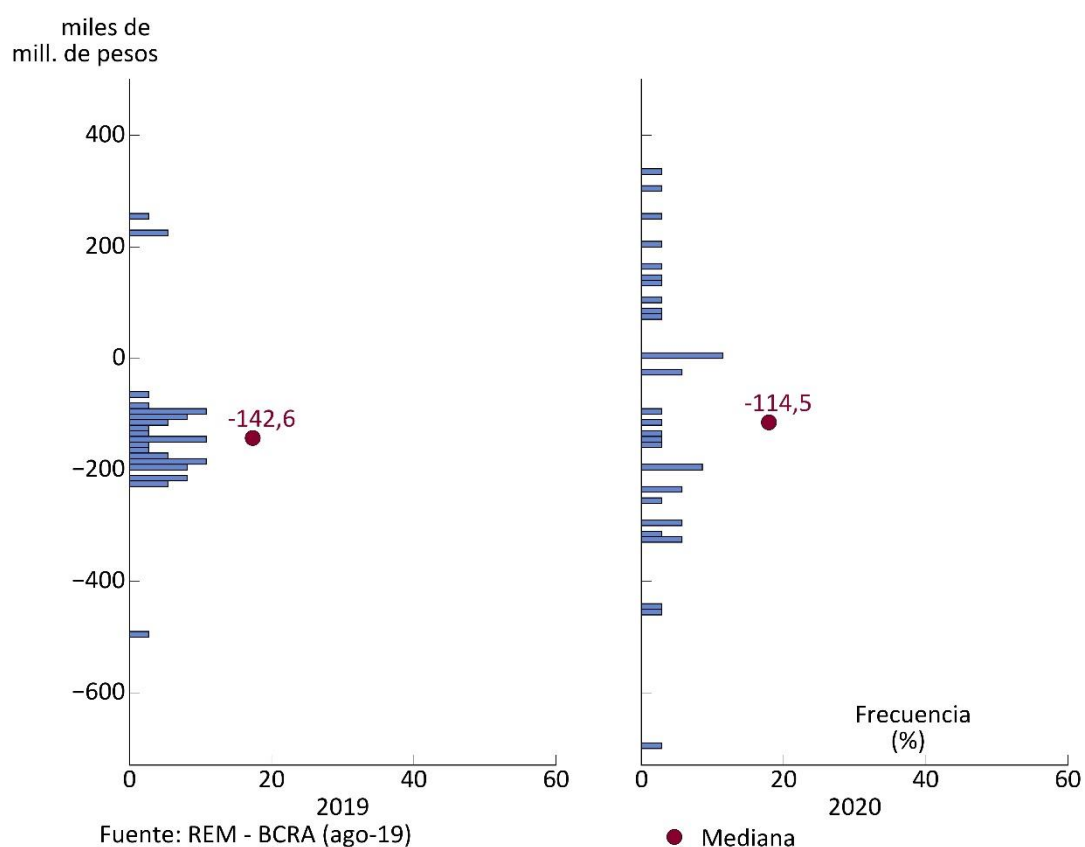


Cuadro 6.6 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero

Período	Referencia	Resultado Primario del SPNF									Cantidad de participantes
		Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	
2019	miles de millones \$	-142,6	-131,3	131,7	258,2	-500,0	-76,8	-100,7	-189,9	-219,4	37
2020	miles de millones \$	-114,5	-97,6	232,2	331,0	-700,0	185,5	83,1	-250,0	-323,3	35

Fuente: REM - BCRA (ago-19)

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.