

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Septiembre 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 2 de octubre de 2019, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 26 y 30 de septiembre de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 45 participantes (6 más que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 27 consultoras y centros de investigación locales, 13 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](http://Internet.delBCRA). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Septiembre 2019

En el mes de septiembre la mediana de las previsiones de los analistas del mercado para el nivel general de inflación para los próximos 12 meses se ubicó en 48,0% i.a. (-0,3 p.p. respecto del relevamiento previo), en tanto que el promedio se redujo desde 48,9% i.a. a 47,4% i.a. Para los próximos 24 meses, la mediana de las proyecciones de inflación acumulada desde octubre de 2020 hasta septiembre de 2021 se elevó 0,5 p.p. hasta 30,5% i.a. y el promedio se redujo desde 32,4% i.a. hasta 32,3% i.a.

Los especialistas estiman que la inflación de septiembre habría sido de 5,8% mensual (igual que en la encuesta anterior), una tasa de variación superior a la registrada en promedio durante los primeros ocho meses del año (3,3% mensual). Para octubre los participantes del REM esperan una tasa de inflación de 4,4% mensual (+0,1 p.p. con relación al REM previo), previendo que se retome una trayectoria descendente, alcanzando 3,6% mensual en diciembre de 2019 y 3,3% en febrero y marzo de 2020.

Para el año 2019, los participantes del REM estiman la inflación nivel general en 54,9% (-0,1 p.p. respecto del relevamiento previo) y en 57,8% la del componente núcleo (+0,1 p.p. en relación con el REM de agosto). Para 2020, la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 40,5% i.a. (+2,4 p.p.) para el nivel general y en 39,7% para el núcleo (+2,2 p.p.). Para 2021, las previsiones de inflación de los analistas del REM se ubicaron en 28,8% i.a. para el nivel general de precios y en 26,9% i.a. para el componente núcleo (+0,4 p.p. y -0,7 p.p. en relación con la encuesta previa, respectivamente).

Los analistas del REM prevén una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2019 de -2,9% (una reducción 0,4 p.p. mayor a la que pronosticaban en agosto). A su vez, prevén que en 2020 la actividad económica se contraiga 1,5% (0,4 p.p. de mayor caída que en la encuesta previa), en tanto que redujeron la expectativa de crecimiento para 2021 hasta 1,6% (antes 1,9%). Asimismo, mantuvieron la estimación de retracción de la actividad económica para el tercer trimestre (-0,7%), al tiempo que redujeron sus expectativas de variación trimestral sin estacionalidad (s.e.) del PIB para el último trimestre del año (de -0,7% a -1,1%). Para el primer trimestre del año próximo esperan una caída s.e. de la actividad económica de 0,5%.

Los participantes del REM mantuvieron sus proyecciones sobre la tasa de interés de política monetaria. Para octubre prevén una tasa promedio de LELIQ en pesos de 79,0% (igual que en el REM previo) y un sendero descendente hasta alcanzar 73,0% en diciembre de 2019 (-0,16 p.p. en relación con el REM de agosto).

La proyección de los analistas del tipo de cambio nominal promedio para octubre descendió a \$59,3 por dólar (-\$3,5 por dólar respecto del REM previo), con un sendero creciente hasta alcanzar un valor en diciembre de 2019 de \$65,0 por dólar (-\$1,7 por dólar con relación a la encuesta anterior).

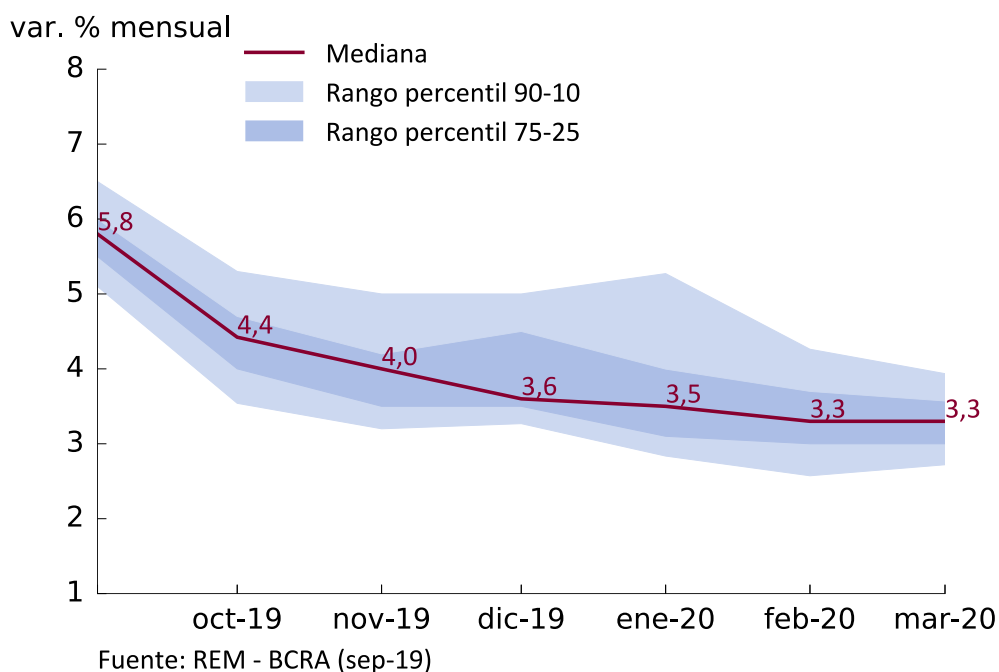
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2019 de \$162,5 miles de millones (\$19,9 miles de millones adicionales de déficit respecto del REM de agosto) y un déficit de \$100,0 miles de millones para 2020 (un déficit \$14,5 miles de millones inferior al de la encuesta 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 será de 4,0% mensual en el último trimestre del año 2019, luego de registrar una variación de 3,3% durante los primeros ocho meses del año.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Para el mes de septiembre la inflación estimada por los analistas del REM fue de 5,8%, igual que en el relevamiento previo. No obstante, los participantes elevaron su estimación de inflación mensual respecto de la encuesta previa para los meses próximos, en particular para octubre (+0,1 p.p.), noviembre (+0,5 p.p.), diciembre (+0,2 p.p.), enero (+0,4 p.p.) y febrero (+0,3 p.p.). Por su parte, esperan una inflación mensual de 3,3% para marzo de 2020.

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

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Para diciembre de 2019, los analistas del mercado proyectaron que la inflación (nivel general) alcanzará 54,9% i.a., 0,1 p.p. por debajo de lo previsto en la encuesta previa. En tanto, elevaron los pronósticos para los años venideros hasta 40,5% para 2020 (+2,4 p.p.) y hasta 28,8% i.a (+0,4 p.p.) para el año 2021.

Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	54,9	-0,1 (1)	55,3	+0,4 (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	48,0	-0,3 (1)	47,4	-1,5 (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	40,5	+2,4 (8)	40,7	+1,4 (8)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	30,5	+0,5 (3)	32,3	-0,1 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	28,8	+0,4 (2)	30,8	+1,0 (8)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Los participantes del relevamiento esperan una inflación de 48,0% i.a. para los próximos 12 meses (-0,3 p.p. respecto al REM de agosto) y de 30,5% i.a. para los próximos 24 meses³ (+0,5 p.p.).

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

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC

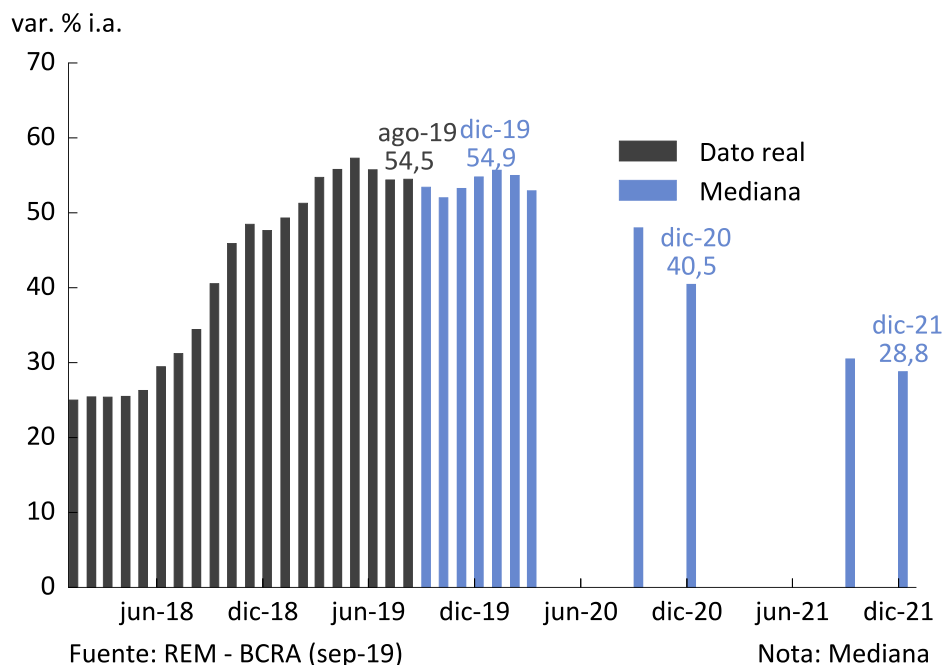


Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC

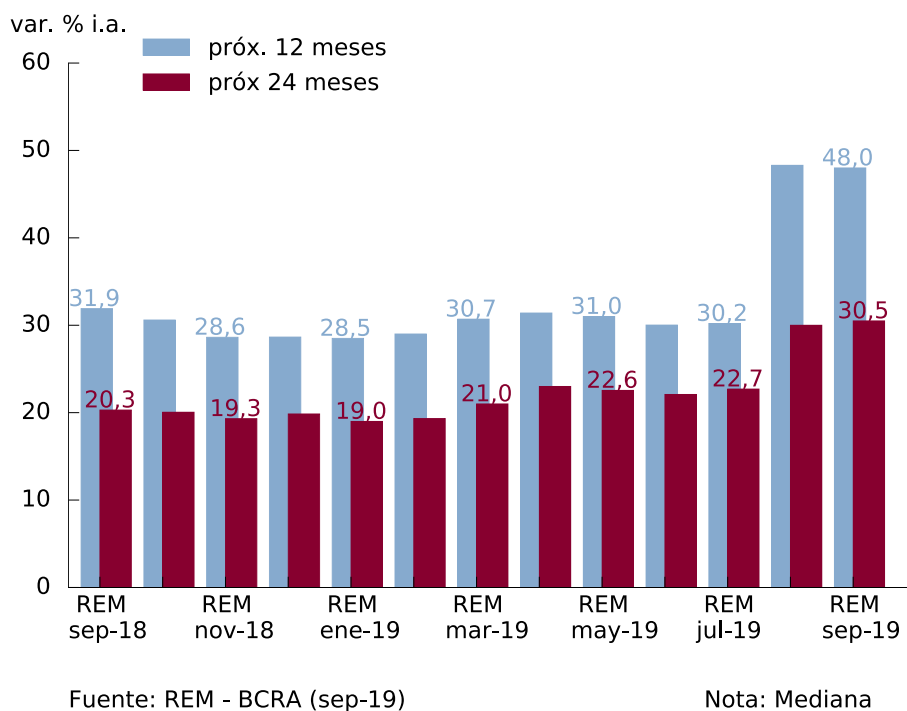
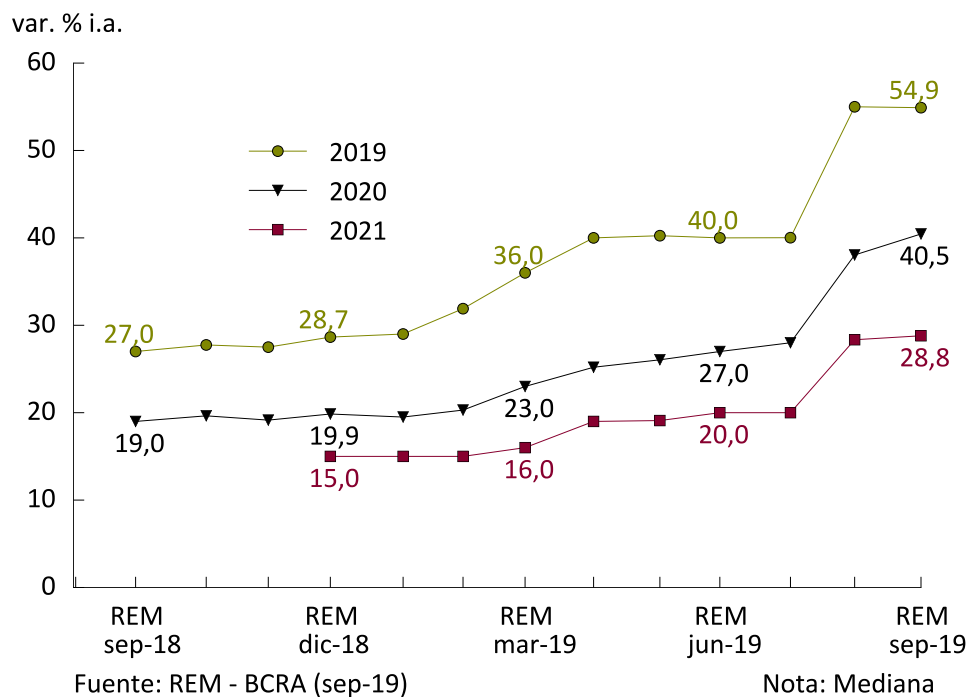


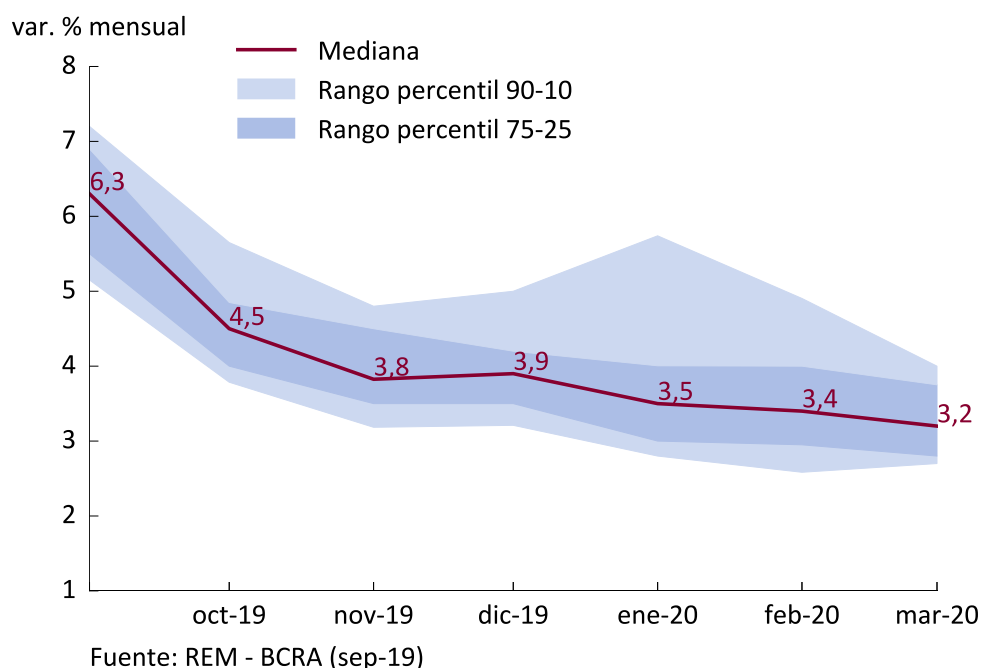
Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



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



Los analistas del REM estiman una inflación núcleo de 6,3% mensual para septiembre de 2019, en tanto que prevén un sendero descendente hasta 3,2% mensual en marzo de 2020. Así, la variación promedio que prevén para el componente núcleo de la inflación entre octubre y diciembre es de 4,1% por mes y para el primer trimestre del año próximo de 3,4% mensual.

Respecto de la encuesta previa, los analistas redujeron su estimación de inflación núcleo para septiembre en 0,2 p.p. hasta 6,3%, y mantuvieron el pronóstico previo para octubre (4,5%), al tiempo que elevaron los de los meses posteriores, en particular para noviembre (+0,3 p.p.), diciembre (+0,4 p.p.), enero (+0,4 p.p.) y febrero (+0,3 p.p.).

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*
sep-19	var. % mensual	6,3	-0,2 (1)	6,2	-0,2 (1)
oct-19	var. % mensual	4,5	0,0 (1)	4,5	+0,0 (2)
nov-19	var. % mensual	3,8	+0,3 (2)	4,0	+0,3 (2)
dic-19	var. % mensual	3,9	+0,4 (2)	4,0	+0,4 (3)
ene-20	var. % mensual	3,5	+0,4 (2)	3,8	+0,6 (2)
feb-20	var. % mensual	3,4	+0,3 (1)	3,5	+0,3 (0)
mar-20	var. % mensual	3,2	-	3,3	-

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo en diciembre de 2019 se elevó hasta 57,8% i.a. (+0,1 p.p. respecto de la encuesta anterior). En tanto, se elevó a 39,7% i.a. para diciembre de 2020 (+2,2 p.p.) y se redujo a 26,9% i.a. para el año 2021 (-0,7 p.p.).

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	57,8	+0,1 (2)	57,9	+0,6 (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	48,0	-0,3 (1)	47,7	-1,7 (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	39,7	+2,2 (10)	40,8	+1,4 (10)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	29,1	-1,8 (1)	31,6	-1,5 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	26,9	-0,7 (1)	29,8	-0,8 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-19)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue de 48,0% i.a. (-0,3 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses⁴ fue 29,1% i.a. (-1,8 p.p. que en la encuesta de agosto).

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

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo

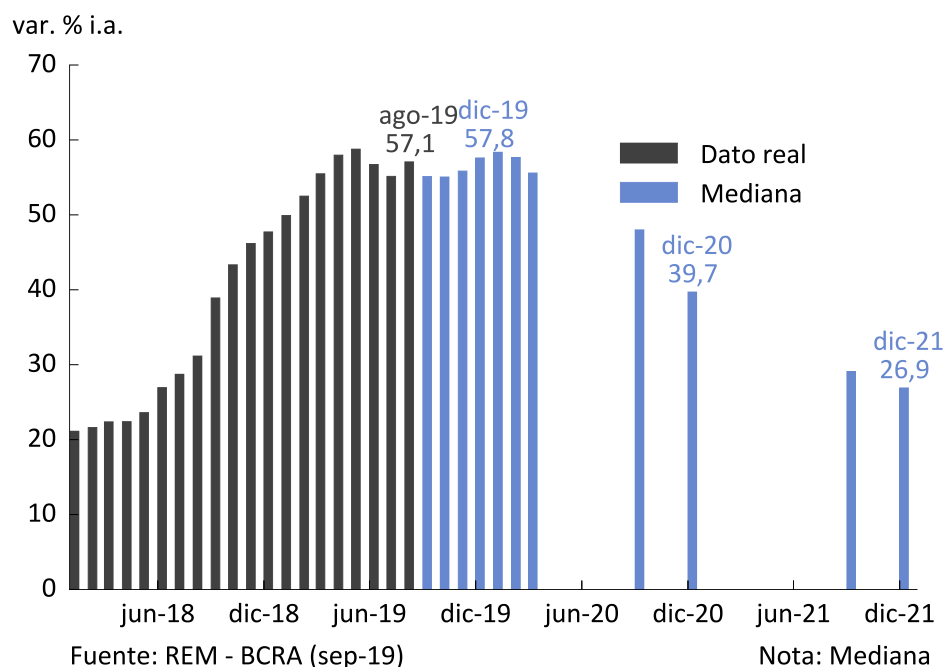


Gráfico 1.7 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC Núcleo

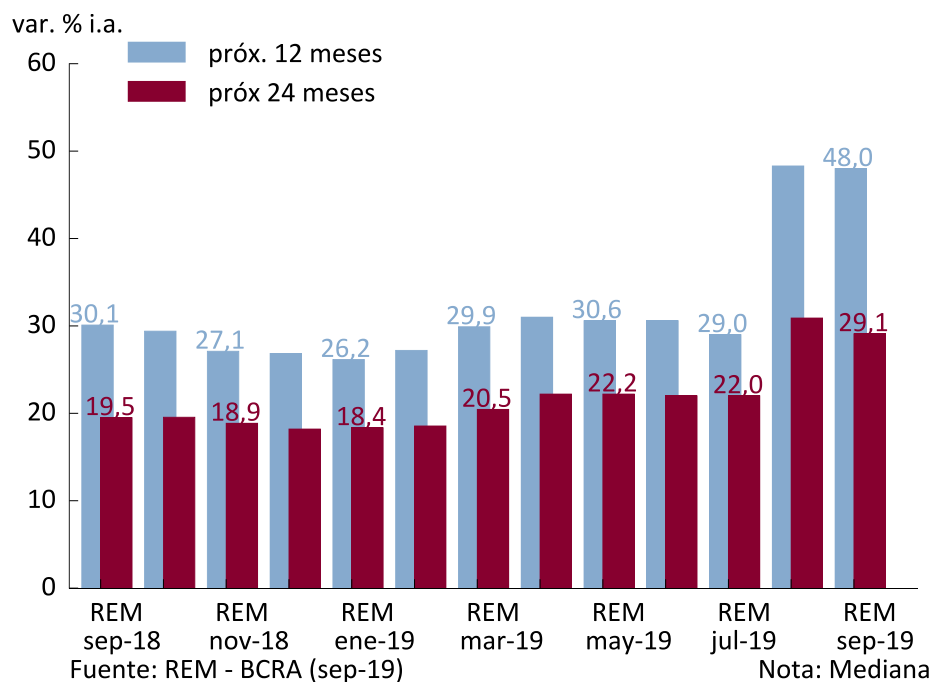
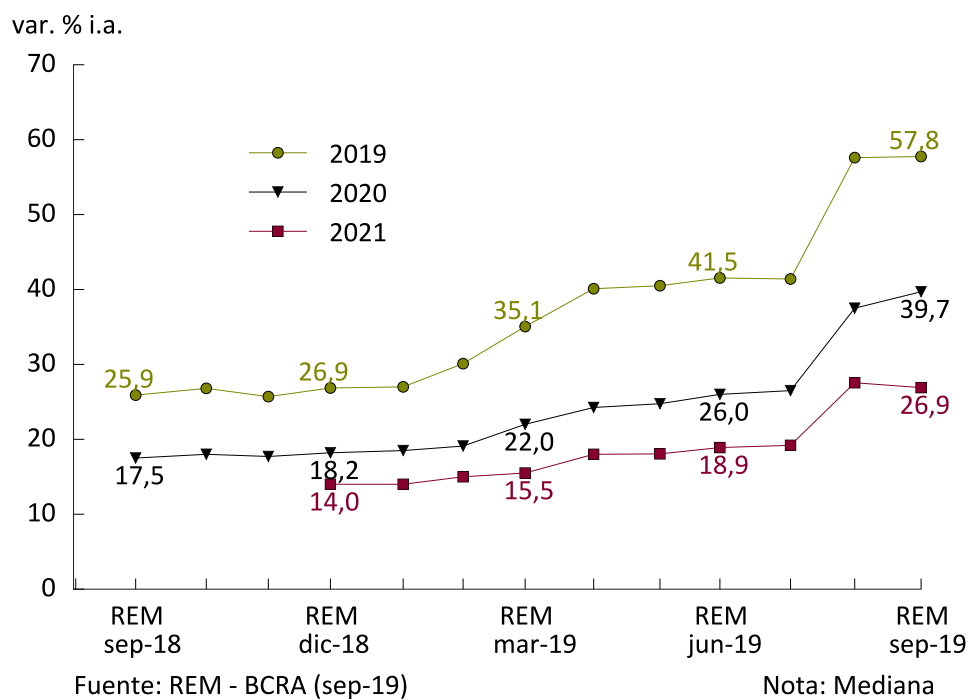


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo



2. Tasa de interés

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés de LELIQ promedio mensual en el mercado primario de octubre (79,0%) sea menor que el promedio registrado durante septiembre (83,5%), previéndose que se mantenga en niveles similares a los proyectados anteriormente. De todas formas, los analistas esperan que la tasa de interés retome un sendero continuo de reducción hasta alcanzar 73,0% promedio mensual en diciembre de 2019 (+0,16 p.p. respecto al relevamiento previo), 61,25% en marzo de 2020 y 42,50% en diciembre de 2020 (+0,50 p.p.).

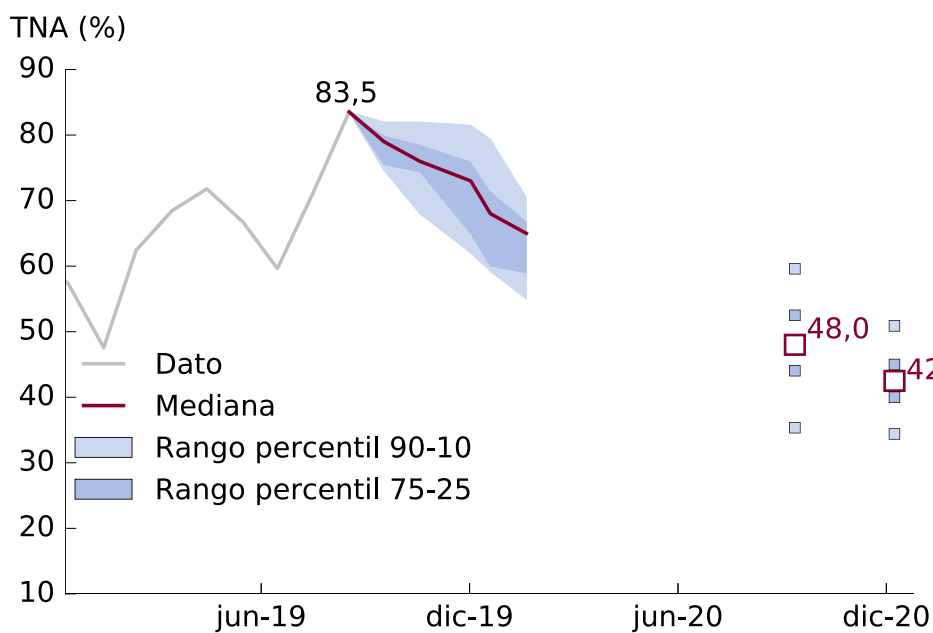
Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual

Tasa de interés (LELIQ)							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	
oct-19	TNA; %	79,00	0,0	(1)	78,07	-1,3	(1)
nov-19	TNA; %	76,00	0,0	(1)	75,66	-2,8	(1)
dic-19	TNA; %	73,00	-0,2	(1)	71,93	-1,5	(1)
ene-20	TNA; %	68,00	-0,7	(1)	67,09	-2,9	(1)
feb-20	TNA; %	65,00	+0,3	(1)	62,53	-4,0	(0)
mar-20	TNA; %	61,25	-		58,82	-	
Próx. 12 meses	TNA; %	48,00	-2,0	(1)	48,09	-2,1	(1)
2019	TNA; %; dic-19	73,00	-0,2	(1)	71,93	-1,5	(1)
2020	TNA; %; dic-20	42,50	+0,5	(2)	42,83	-1,3	(2)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

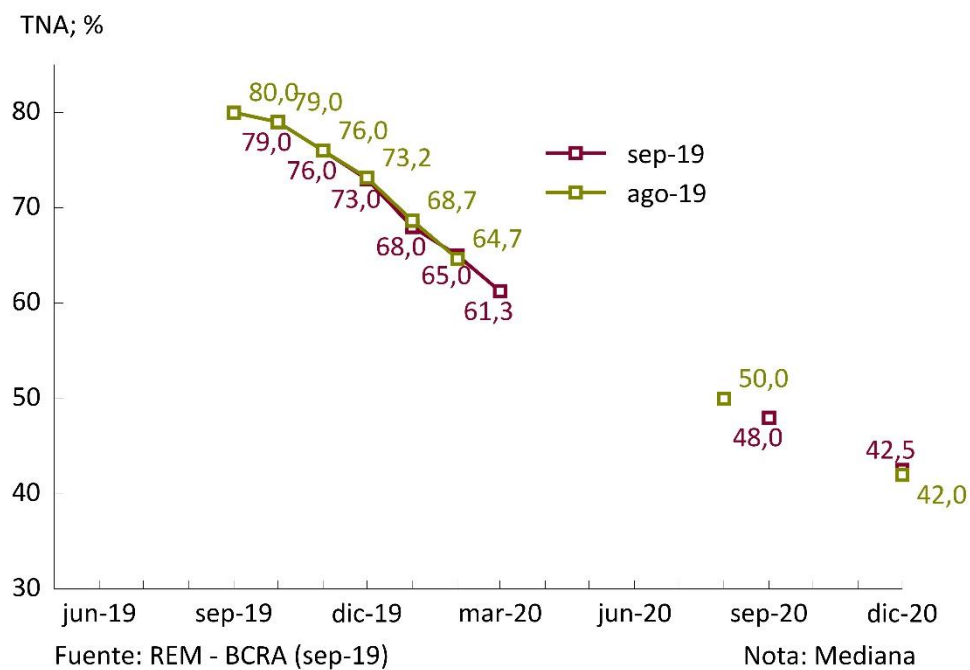
Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés



Fuente: REM - BCRA (sep-19)

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



Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Nota: Mediana

3. Tipo de Cambio Nominal

El tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual esperado por los analistas se redujo respecto de la encuesta previa para los meses próximos, en especial para octubre (-5,6%), noviembre (-4,7%) y diciembre (-2,5%).

Para diciembre de 2019, los participantes del REM proyectan un tipo de cambio nominal de \$65,0 por dólar promedio mensual (+71,6% i.a.). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$88,0 por dólar (+35,4% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	
oct-19	\$/US\$	59,3	-3,5	(1)	59,7	-3,8	(1)
nov-19	\$/US\$	62,0	-3,1	(1)	62,4	-3,8	(1)
dic-19	\$/US\$	65,0	-1,7	(1)	65,4	-3,4	(1)
ene-20	\$/US\$	67,2	-1,1	(1)	68,1	-2,9	(1)
feb-20	\$/US\$	69,6	-0,4	(1)	70,1	-2,7	(0)
mar-20	\$/US\$	71,4	-		72,3	-	
Próx. 12 meses	\$/US\$	82,2	+2,2	(3)	82,8	-0,2	(1)
2019	\$/US\$; dic-19	65,0	-1,7	(1)	65,4	-3,4	(1)
2020	\$/US\$; dic-20	88,0	+1,0	(2)	88,9	-1,8	(1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

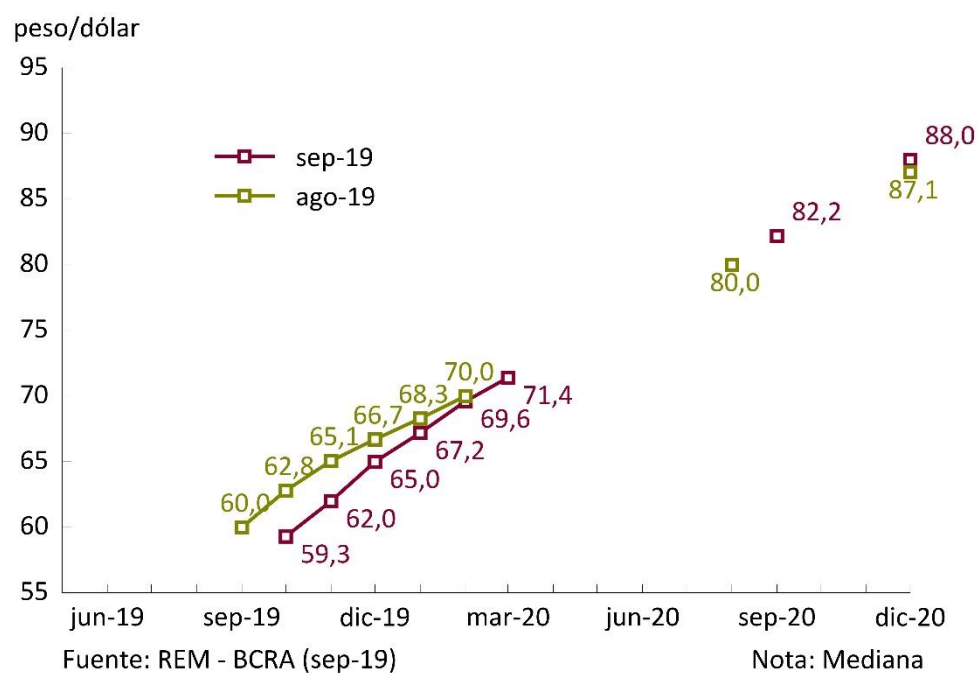
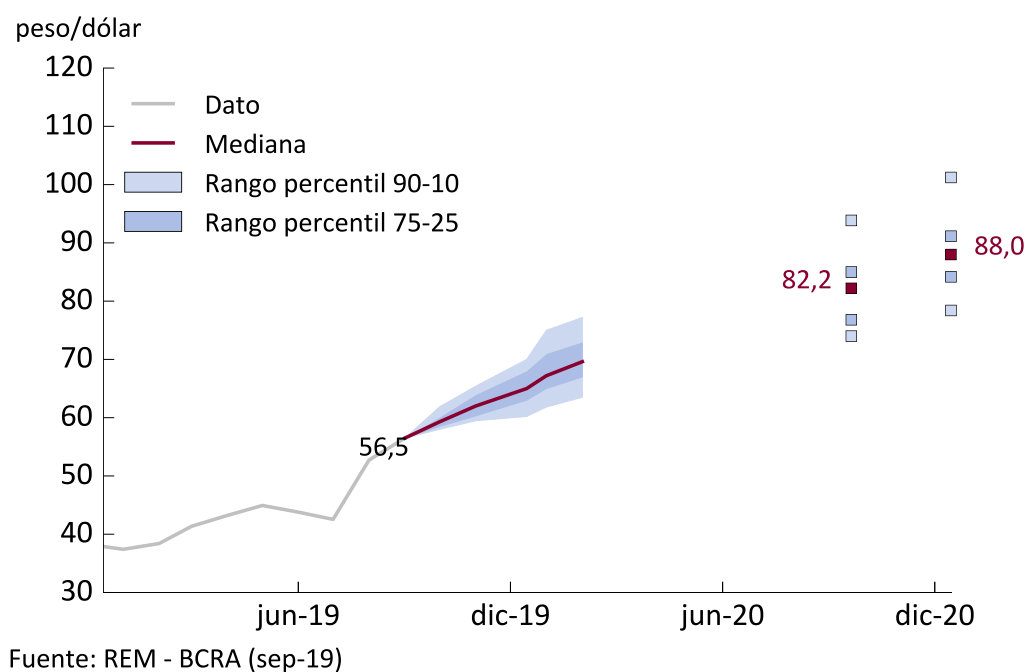


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 de -2,9% i.a. (implicando una caída 0,4 p.p. superior a la relevada el mes anterior), de -1,5% i.a. para 2020 (-0,4 p.p.) y de 1,6% i.a. para 2021 (-0,3 p.p. respecto al REM previo).

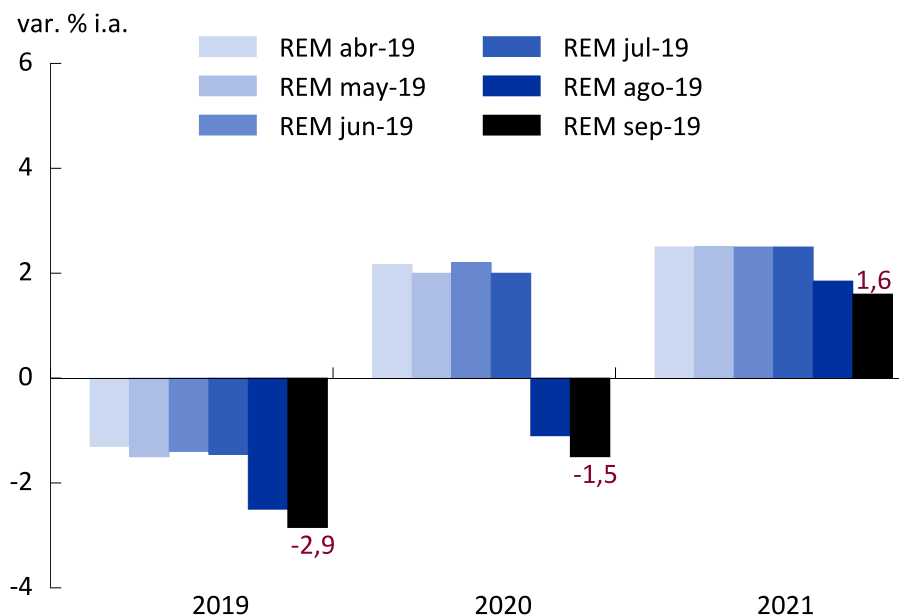
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.	-2,9	-0,4 (3)	-2,8	-0,2 (2)
2020	var. % i.a.	-1,5	-0,4 (3)	-1,5	-0,3 (3)
2021	var. % i.a.	1,6	-0,3 (2)	1,8	0,0 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Nota: Mediana

Los analistas estiman que durante el tercer trimestre del año 2019 el PIB sin estacionalidad (s.e.) habría caído 0,7% s.e. (igual que la estimación provista en el REM de ago-19) con relación al segundo trimestre de

2019. Respecto del cuarto trimestre de 2019, los analistas esperan una variación negativa de -1,1% s.e. (una caída 0,4 p.p. mayor que la esperada en el relevamiento previo para ese período). La primera medición para el primer trimestre de 2020 sugiere que continuará la contracción de la actividad económica (-0,5% s.e.).

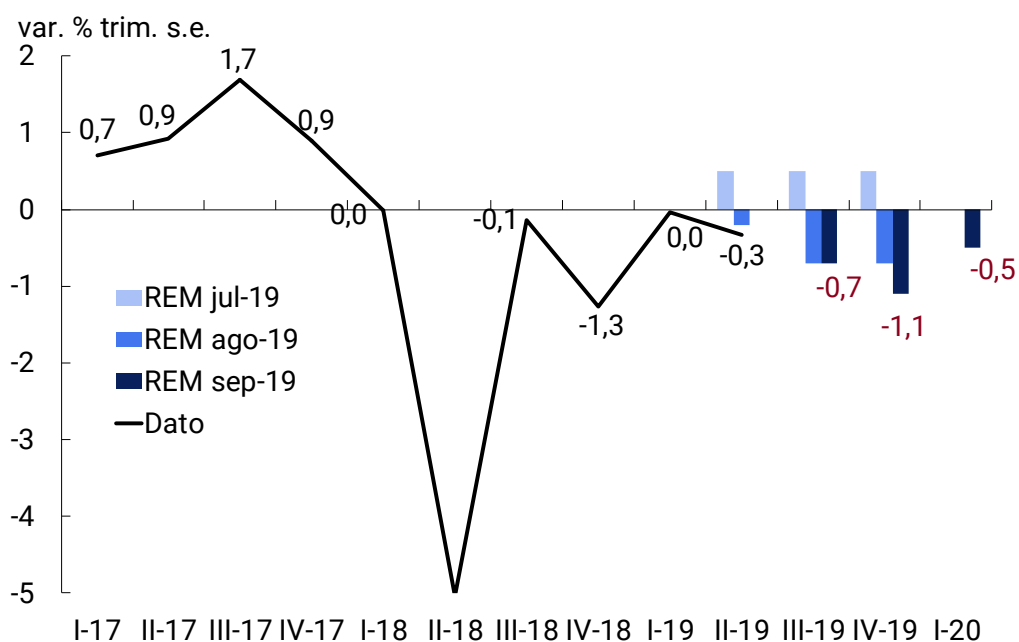
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	-0,7	0,0 (1)	-0,7	+0,2 (1)
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	-1,1	-0,4 (2)	-1,1	-0,2 (2)
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-0,5	-	-	-

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-19)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA (sep-19)

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit fiscal primario para 2019 de \$162,5 miles de millones (\$19,9 miles de millones adicionales de déficit, respecto del anterior relevamiento) y un déficit de \$100,0 miles de millones para 2020 (implicando una reducción del déficit de \$14,5 miles de millones en relación con la encuesta previa).

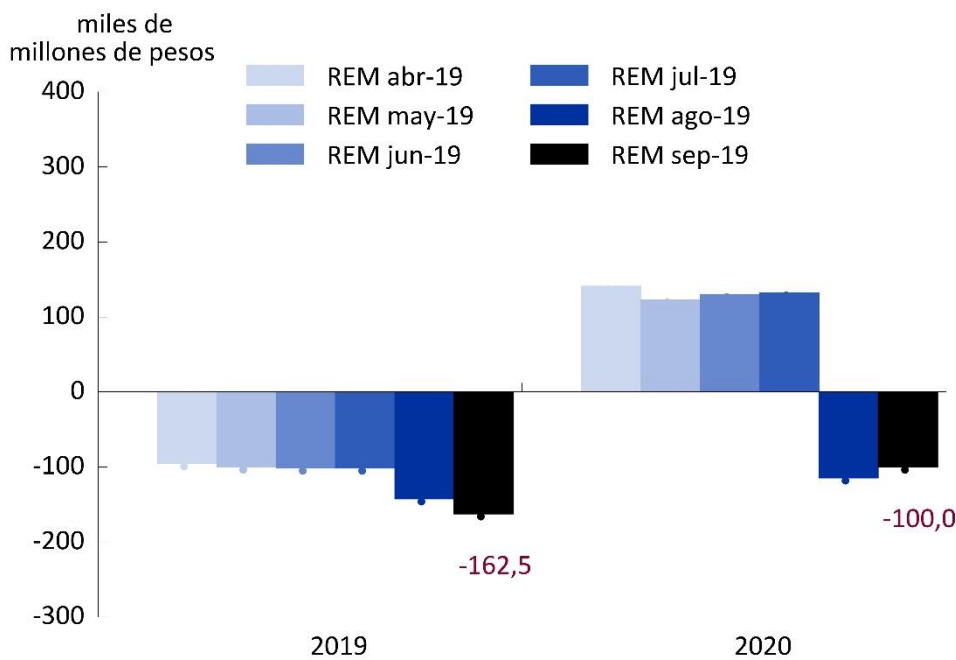
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-19)	Dif. con REM anterior*
2019	miles de millones \$	-162,5	-19,9 (8)	-176,5	-45,2 (8)
2020	miles de millones \$	-100,0	+14,5 (1)	-95,9	+1,7 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-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
sep-19	var. % mensual	5,8	5,7	0,6	7,0	4,5	6,5	6,0	5,5	5,1	45
oct-19	var. % mensual	4,4	4,4	0,6	6,0	3,4	5,3	4,7	4,0	3,5	45
nov-19	var. % mensual	4,0	4,0	0,7	6,0	2,7	5,0	4,2	3,5	3,2	45
dic-19	var. % mensual	3,6	4,0	0,9	6,7	2,4	5,0	4,5	3,5	3,3	45
ene-20	var. % mensual	3,5	3,8	1,0	7,2	2,7	5,3	4,0	3,1	2,8	43
feb-20	var. % mensual	3,3	3,4	0,7	5,0	2,0	4,3	3,7	3,0	2,6	43
mar-20	var. % mensual	3,3	3,3	0,5	4,4	2,0	3,9	3,6	3,0	2,7	43
Próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-20	48,0	47,4	5,3	61,8	34,6	53,4	50,3	44,4	41,3	43
Próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-21	30,5	32,3	8,9	60,0	19,1	41,8	37,1	26,0	23,3	38
2019	var. % i.a.; dic-19	54,9	55,3	2,8	62,0	50,5	59,5	56,9	53,8	52,0	44
2020	var. % i.a.; dic-20	40,5	40,7	5,3	52,9	26,6	46,6	43,9	38,1	34,5	44
2021	var. % i.a.; dic-21	28,8	30,8	10,0	73,7	17,0	40,0	34,3	25,2	21,8	38

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

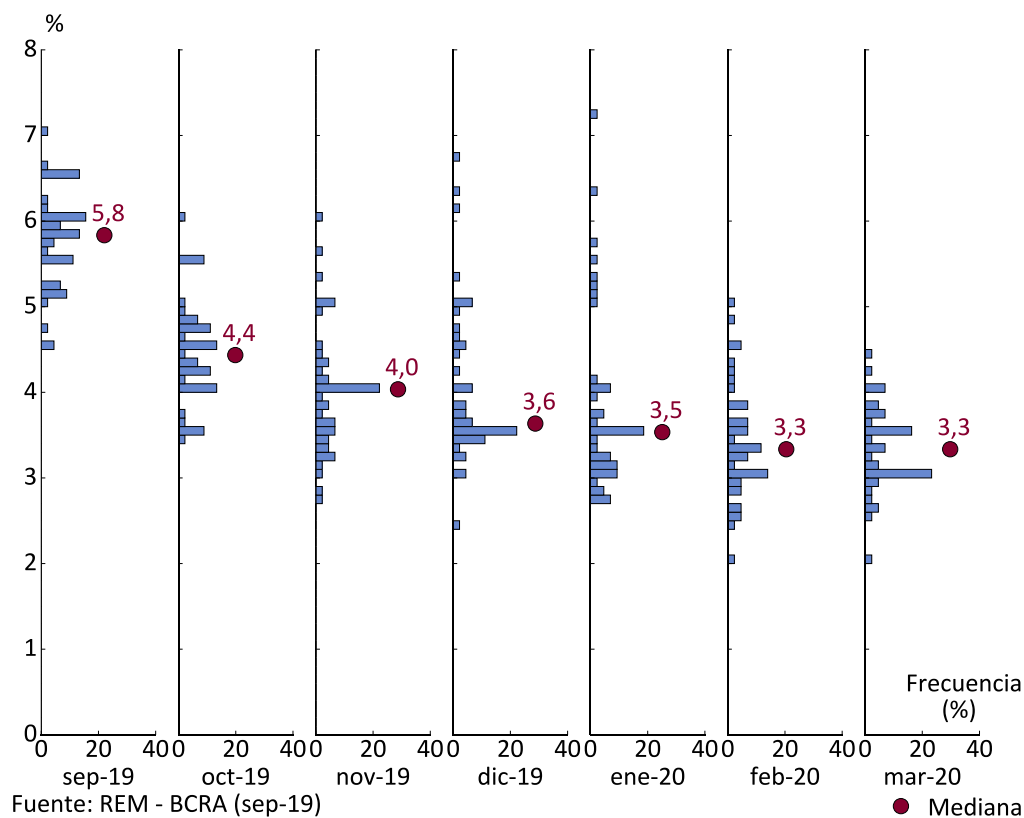
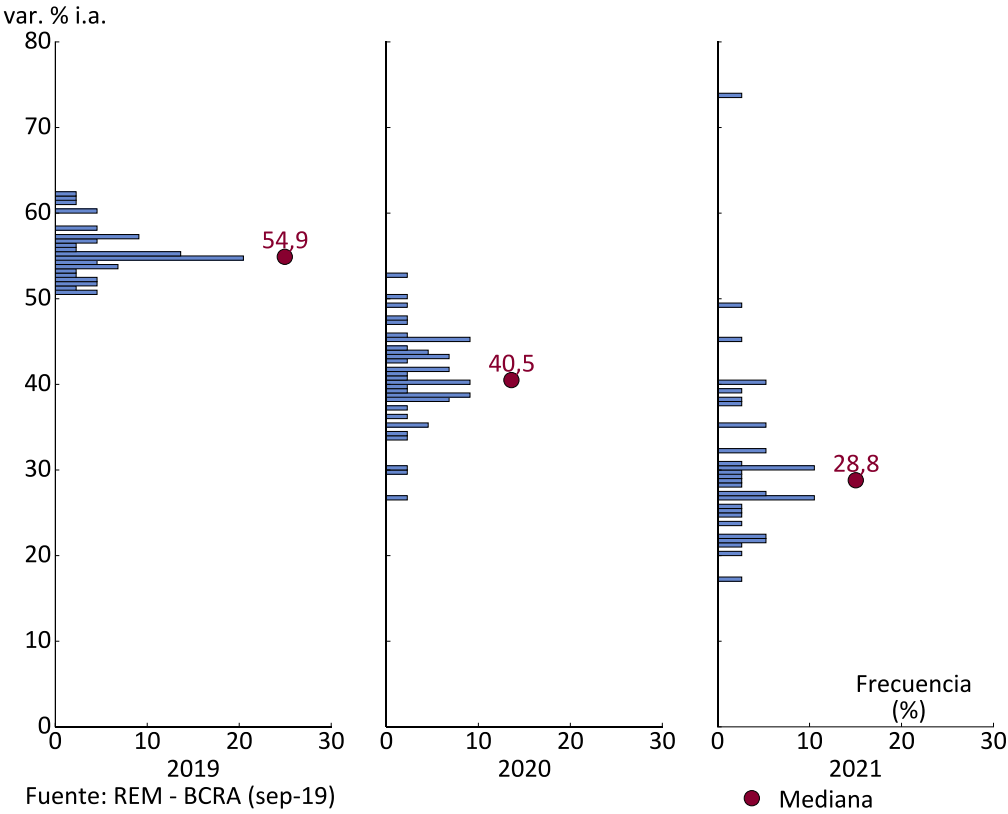


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



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
sep-19	var. % mensual	6,3	6,2	0,8	7,5	4,2	7,2	6,9	5,5	5,2	36
oct-19	var. % mensual	4,5	4,5	0,7	6,0	3,1	5,7	4,9	4,0	3,8	36
nov-19	var. % mensual	3,8	4,0	0,8	6,5	2,4	4,8	4,5	3,5	3,2	36
dic-19	var. % mensual	3,9	4,0	0,9	7,0	2,1	5,0	4,2	3,5	3,2	36
ene-20	var. % mensual	3,5	3,8	1,2	7,6	2,4	5,7	4,0	3,0	2,8	35
feb-20	var. % mensual	3,4	3,5	0,9	5,5	1,8	4,9	4,0	3,0	2,6	35
mar-20	var. % mensual	3,2	3,3	0,6	4,5	2,1	4,0	3,8	2,8	2,7	35
Próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-20	48,0	47,7	6,5	60,0	28,8	55,6	51,5	44,3	39,8	35
Próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-21	29,1	31,6	9,9	60,0	16,3	42,0	34,3	25,0	22,5	33
2019	var. % i.a.; dic-19	57,8	57,9	3,5	67,9	48,9	62,4	59,4	55,9	54,6	36
2020	var. % i.a.; dic-20	39,7	40,8	7,5	60,2	21,5	49,9	44,8	36,3	34,3	35
2021	var. % i.a.; dic-21	26,9	29,8	9,4	60,8	14,7	41,4	33,9	24,7	20,5	32

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

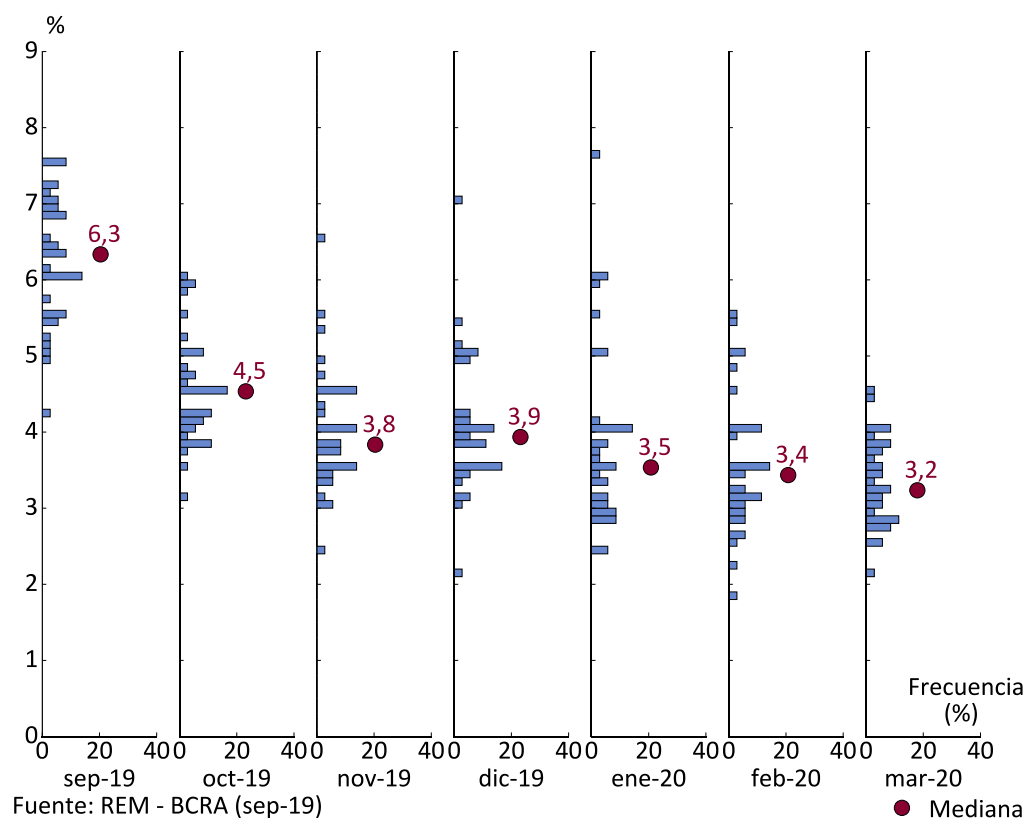
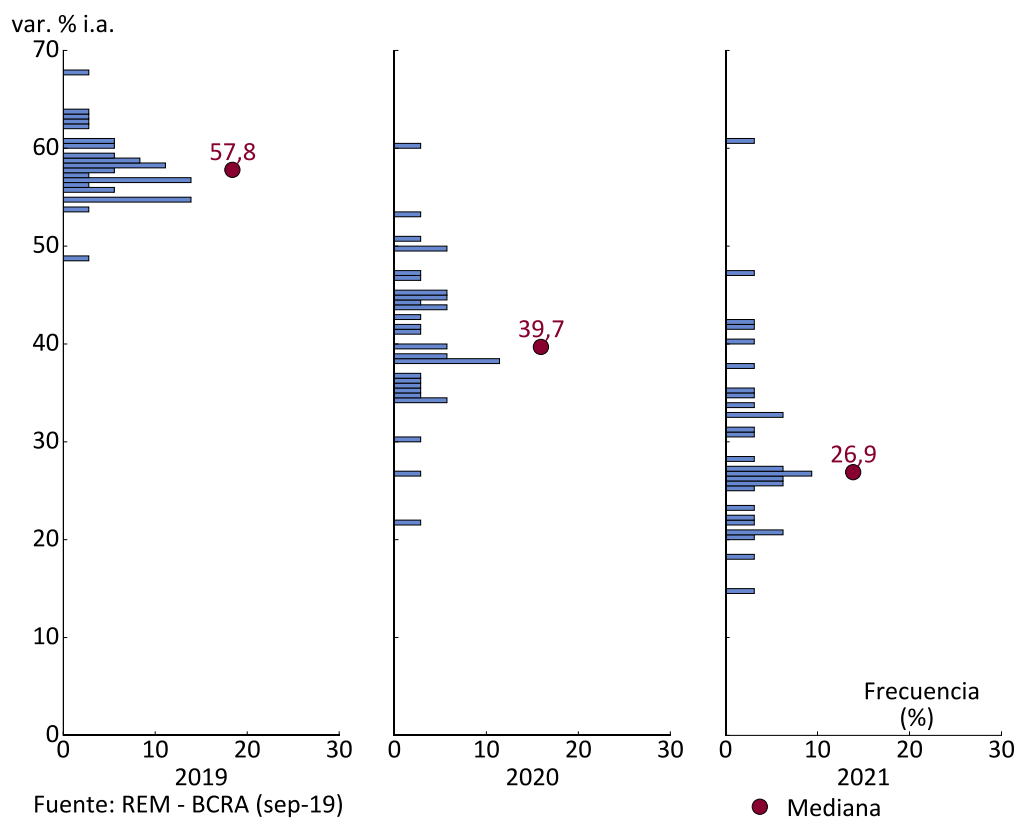


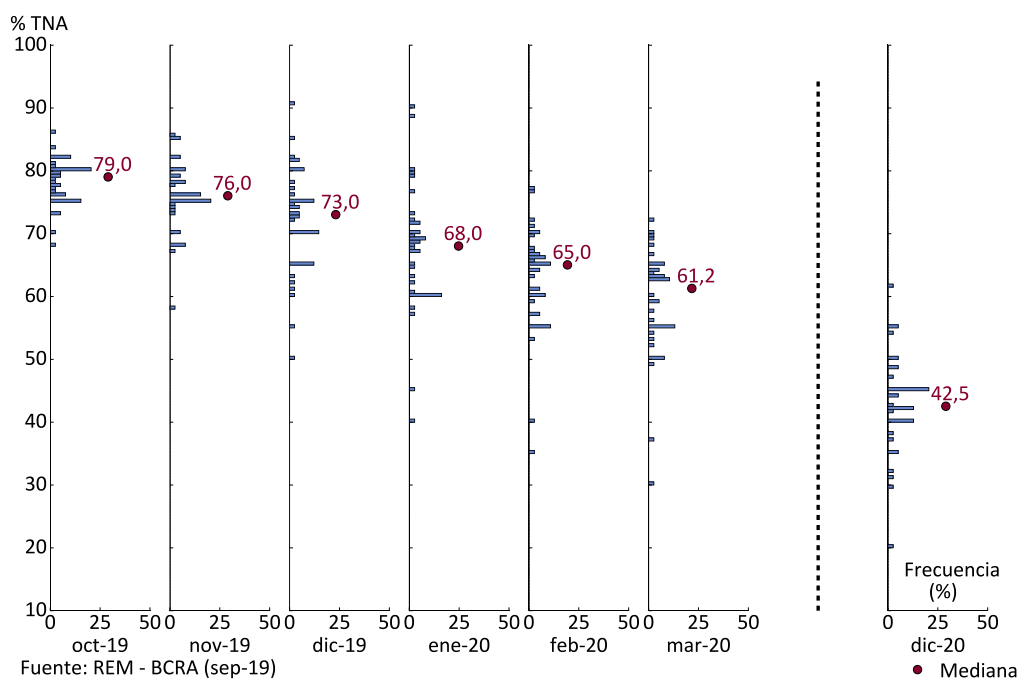
Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo



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
oct-19	TNA; %	79,00	78,07	3,62	86,00	68,00	82,00	80,00	75,50	74,60	39
nov-19	TNA; %	76,00	75,66	5,37	85,50	58,00	81,98	78,60	74,40	68,00	39
dic-19	TNA; %	73,00	71,93	8,10	90,70	50,00	81,50	76,00	65,00	62,00	41
ene-20	TNA; %	68,00	67,09	9,87	90,00	40,00	79,36	71,50	60,00	59,20	37
feb-20	TNA; %	65,00	62,53	8,47	77,00	35,00	70,49	66,90	59,00	55,00	37
mar-20	TNA; %	61,25	58,82	8,71	72,00	30,00	68,42	64,00	55,00	50,00	38
Próx. 12 meses	TNA; %; sep-20	48,00	48,09	9,38	76,20	28,00	59,60	52,50	44,05	35,35	38
2019	TNA; %; dic-19	73,00	71,93	8,10	90,70	50,00	81,50	76,00	65,00	62,00	41
2020	TNA; %; dic-20	42,50	42,83	7,60	61,80	20,00	50,89	45,00	40,00	34,40	39

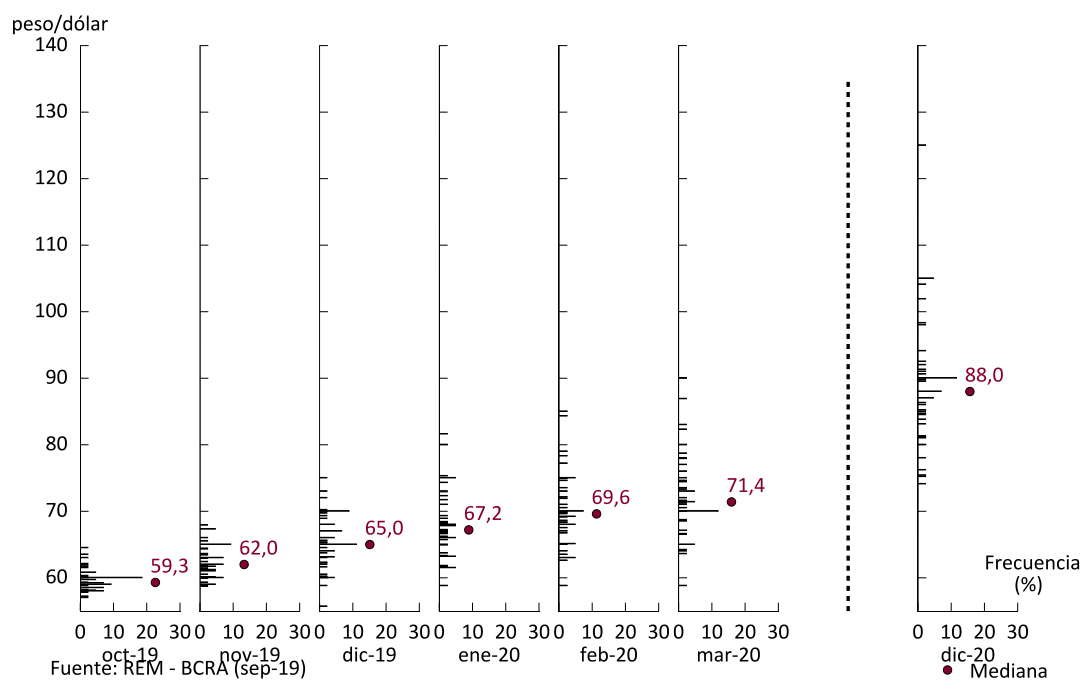
Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés



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
oct-19	\$/US\$	59,3	59,7	1,6	64,5	57,0	61,9	60,1	58,5	58,0	43
nov-19	\$/US\$	62,0	62,4	2,4	67,9	58,7	65,4	64,0	60,3	59,5	43
dic-19	\$/US\$	65,0	65,4	4,0	75,0	55,7	70,0	68,0	63,0	60,2	45
ene-20	\$/US\$	67,2	68,1	5,0	81,6	58,8	75,0	71,0	65,0	61,8	41
feb-20	\$/US\$	69,6	70,1	5,5	85,0	58,8	77,2	73,0	67,0	63,5	41
mar-20	\$/US\$	71,4	72,2	6,3	90,0	58,8	79,9	74,9	68,7	65,0	42
Próx. 12 meses	\$/US\$; sep-20	82,2	82,8	8,9	115,0	62,3	93,9	85,0	76,8	74,0	41
2019	\$/US\$; dic-19	65,0	65,4	4,0	75,0	55,7	70,0	68,0	63,0	60,2	45
2020	\$/US\$; dic-20	88,0	88,9	9,5	125,0	74,1	101,2	91,2	84,2	78,4	43

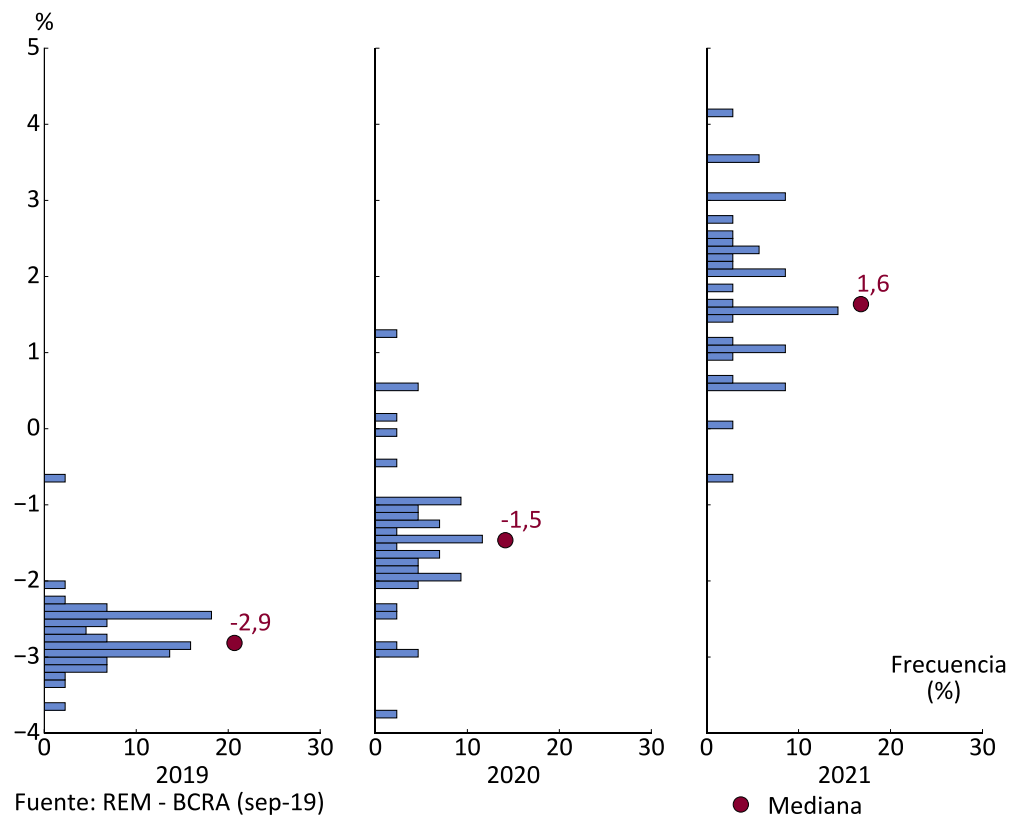
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



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. III-19	var. % trim. s.e.	-0,7	-0,7	0,7	0,4	-2,5	0,0	-0,3	-1,0	-1,5	41
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	-1,1	-1,0	1,0	3,0	-3,0	-0,3	-0,6	-1,5	-2,0	39
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-0,5	-0,7	1,0	1,2	-4,2	0,1	-0,3	-0,8	-1,2	38
2019	var. % prom. anual	-2,9	-2,8	0,5	-0,7	-3,7	-2,4	-2,5	-3,0	-3,2	44
2020	var. % prom. anual	-1,5	-1,5	1,0	1,2	-3,8	-0,2	-1,1	-2,0	-2,5	43
2021	var. % prom. anual	1,6	1,8	1,1	4,2	-0,7	3,0	2,4	1,0	0,5	35

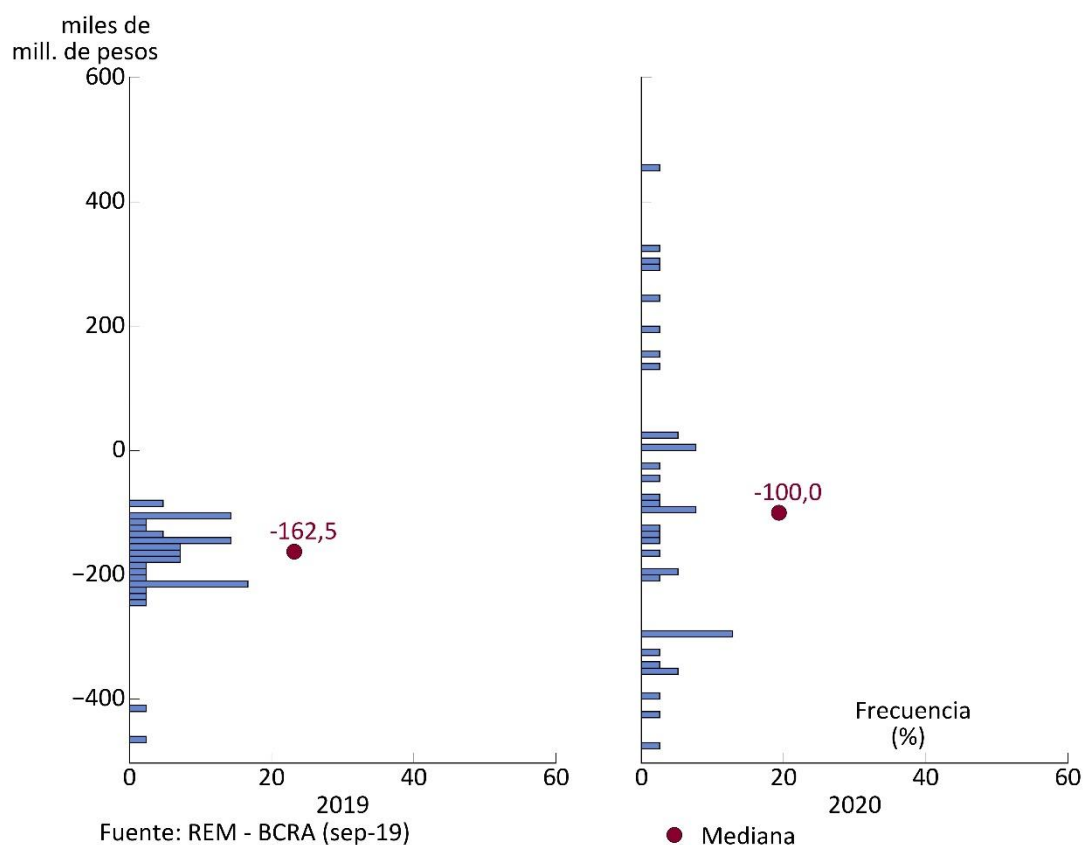
Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



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 \$	-162,5	-176,5	74,4	-84,6	-466,2	-109,2	-132,8	-215,8	-224,5	42
2020	miles de millones \$	-100,0	-95,9	229,9	450,0	-473,3	257,3	11,6	-299,0	-355,8	39

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.