

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Noviembre 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 diciembre de 2019, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 27 y 29 de noviembre de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 46 participantes (uno más que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 28 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](https://internetdelbcra.gob.ar/). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Noviembre 2019

En el mes de noviembre la mediana de las previsiones de los analistas del mercado para el nivel general de inflación durante los próximos 12 meses se ubicó en 45,6% i.a. (2,6 p.p. inferior al relevamiento previo), en tanto que el promedio se redujo desde 46,7% i.a. a 45,3% i.a. Para los próximos 24 meses, la mediana de las proyecciones de inflación acumulada desde diciembre de 2020 hasta noviembre de 2021 se elevó 0,5 p.p. hasta 30,5% i.a. y el promedio aumentó desde 31,8% i.a. hasta 33,0% i.a.

Los especialistas estiman que la inflación de noviembre habría sido de 4,1% mensual (igual a la prevista en la encuesta anterior), una tasa de variación mayor a la registrada durante el mes de octubre (3,3%). Para diciembre los participantes del REM esperan una tasa de inflación de 4,3% mensual (+0,3 p.p. con relación al REM previo), previendo una tendencia descendente a partir del año próximo, hasta alcanzar 3,0% mensual en mayo de 2020.

Para 2019, los participantes del REM estiman la inflación nivel general en 54,6% i.a. (1,1 p.p. inferior respecto del relevamiento previo) y en 58,1% i.a. la del componente núcleo (1,4 p.p. menor a la del REM de octubre). Para 2020, la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 43,0% i.a. (+0,1 p.p.) para el nivel general y en 44,1% para el núcleo (+1,6 p.p.). Para 2021, las previsiones de inflación de los analistas del REM se ubicaron en 30,0% i.a. para el nivel general de precios y en 32,0% i.a. para el componente núcleo (+0,9 p.p. y +3,6 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 -2,8% (una caída 0,2 p.p. menor que la pronosticada en octubre). A su vez, prevén que en 2020 la actividad económica se reduciría 1,7% (igual que en la encuesta previa), en tanto que esperan una expansión de 1,5% para 2021 (0,1 p.p. inferior a lo proyectado en octubre). Asimismo, estimaron una suba para el tercer trimestre de 2019 (0,4% sin estacionalidad –s.e.–; +1,0 p.p. respecto del REM anterior). Para el último trimestre del año, los participantes aumentaron sus expectativas de reducción trimestral desde 1,4% s.e. a 2,0%. Para el primer trimestre de 2020 esperan una caída de 0,6% s.e.

Los participantes del REM disminuyeron sus proyecciones sobre la tasa de interés de referencia para la política monetaria. Para diciembre prevén una tasa promedio de LELIQ en pesos de 59,0% (inferior al piso recientemente anunciado por el COPOM del BCRA para el mes) y un sendero descendente hasta alcanzar 40,0% en diciembre de 2020 (mismo nivel que en el REM de octubre).

La proyección de los analistas del tipo de cambio nominal promedio para diciembre descendió a \$63,0 por dólar (-\$2,0 por dólar respecto del REM previo), con un sendero creciente hasta alcanzar un valor en diciembre de 2020 de \$85,9 por dólar (-\$1,4 por dólar respecto de la encuesta anterior).

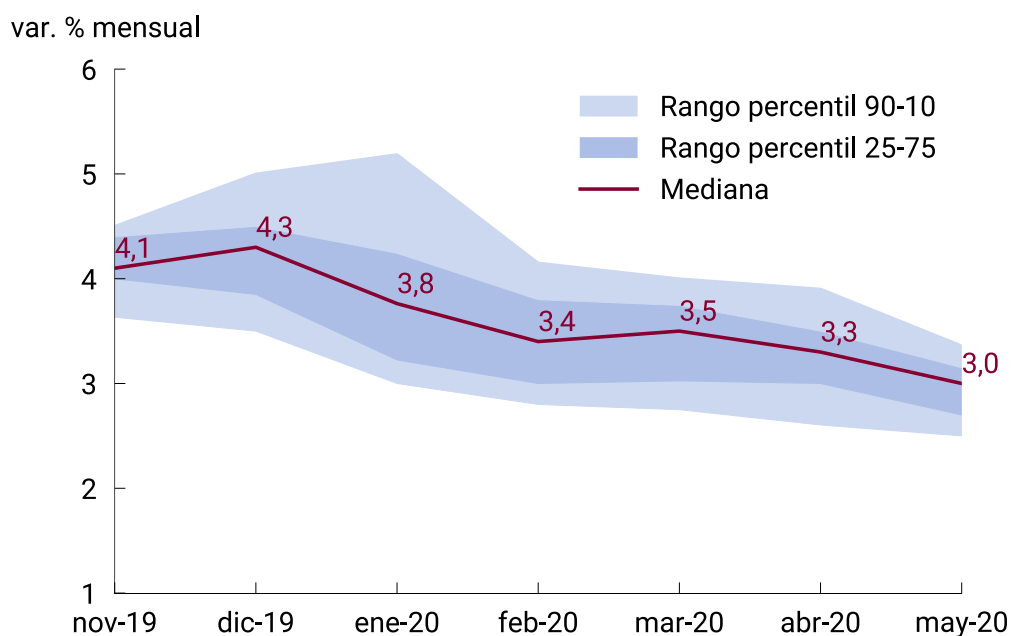
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2019 de \$173,8 miles de millones (\$3,3 miles de millones menos de déficit respecto del REM de octubre) y un déficit de \$200,0 miles de millones para 2020 (un déficit \$50,0 miles de millones mayor al de la encuesta previa).

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 será de 4,3% mensual en el último mes del año 2019, luego de registrar una variación promedio de 3,6% durante los primeros diez meses del año y de alcanzar un máximo en septiembre de 5,9%.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Fuente: REM - BCRA (nov-19)

Para el mes de noviembre la inflación estimada por los analistas del REM fue de 4,1%, igual a la estimada en el relevamiento previo. Para los meses próximos, los analistas consultados proyectan un sendero decreciente de inflación. No obstante, los participantes modificaron sus estimaciones de inflación mensual respecto de la encuesta previa, en particular para el mes de diciembre (+0,3 p.p.), enero (-0,2 p.p.), febrero (-0,1 p.p.), marzo (+0,1 p.p.) y abril (+0,1 p.p.). Por su parte, esperan una inflación mensual de 3,0% para mayo 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 nov-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	
nov-19	var. % mensual	4,1	0,0	(1)	4,1	-0,2	(1)
dic-19	var. % mensual	4,3	+0,3	(4)	4,2	-0,1	(1)
ene-20	var. % mensual	3,8	-0,2	(1)	3,9	-0,1	(1)
feb-20	var. % mensual	3,4	-0,1	(1)	3,4	-0,1	(1)
mar-20	var. % mensual	3,5	+0,1	(2)	3,4	0,0	(1)
abr-20	var. % mensual	3,3	+0,1	(1)	3,3	+0,0	(0)
may-20	var. % mensual	3,0	-		2,9	-	

*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 (nov-19)

Para diciembre de 2019, los analistas del mercado proyectaron que la inflación (nivel general) alcanzará 54,6% i.a., 1,1 p.p. por debajo de lo previsto en la encuesta previa. En tanto, elevaron los pronósticos para los años venideros hasta 43,0% para 2020 (+0,1 p.p.) y hasta 30,0% i.a (+0,9 p.p.) para el año 2021.

Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	
2019	var. % i.a.; dic-19	54,6	-1,1	(1)	54,4	-2,1	(1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	45,6	-2,6	(1)	45,3	-1,5	(3)
2020	var. % i.a.; dic-20	43,0	+0,1	(10)	43,0	+1,1	(10)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	30,5	+0,5	(1)	33,0	+1,2	(1)
2021	var. % i.a.; dic-21	30,0	+0,9	(4)	32,9	+1,9	(10)

*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 (nov-19)

Los participantes del relevamiento esperan una inflación de 45,6% i.a. para los próximos 12 meses (-2,6 p.p. respecto al REM de octubre) y de 30,5% i.a. para los próximos 24 meses³ (+0,5 p.p.).

³ Inflación acumulada desde diciembre de 2020 hasta noviembre de 2021.

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC

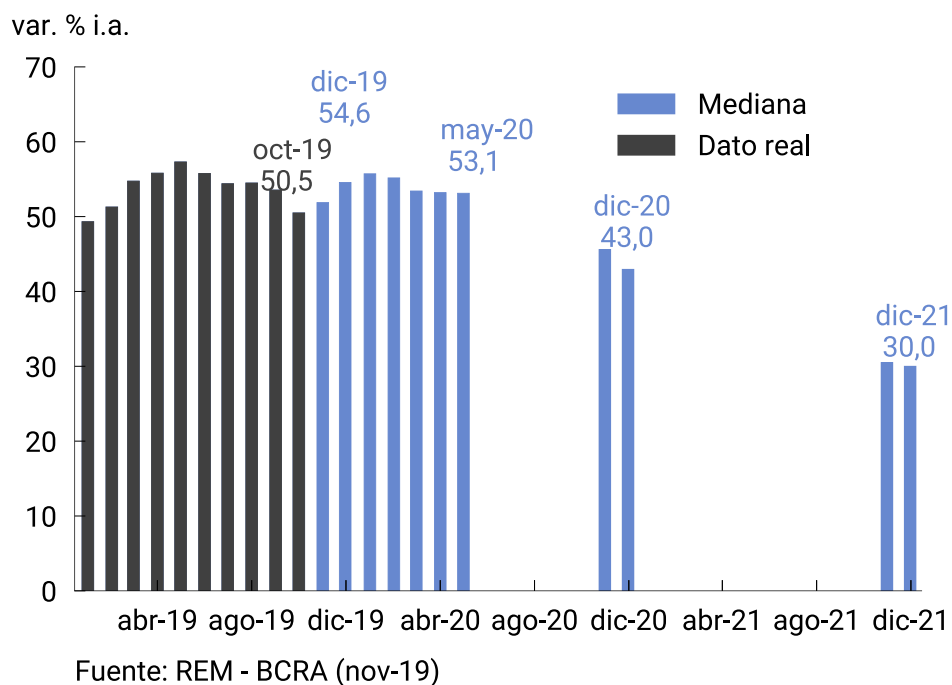


Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC

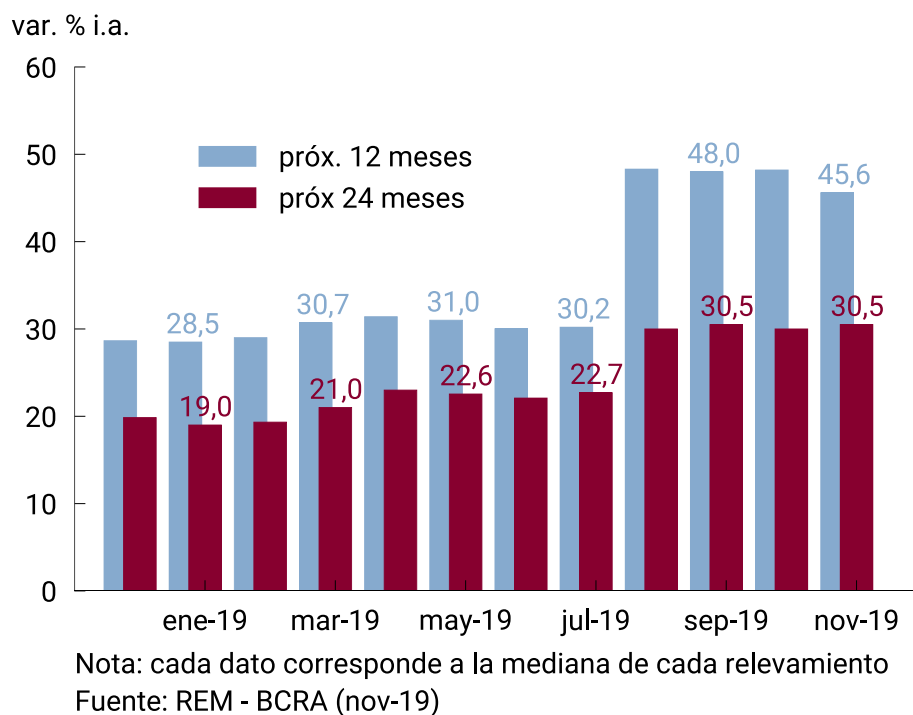
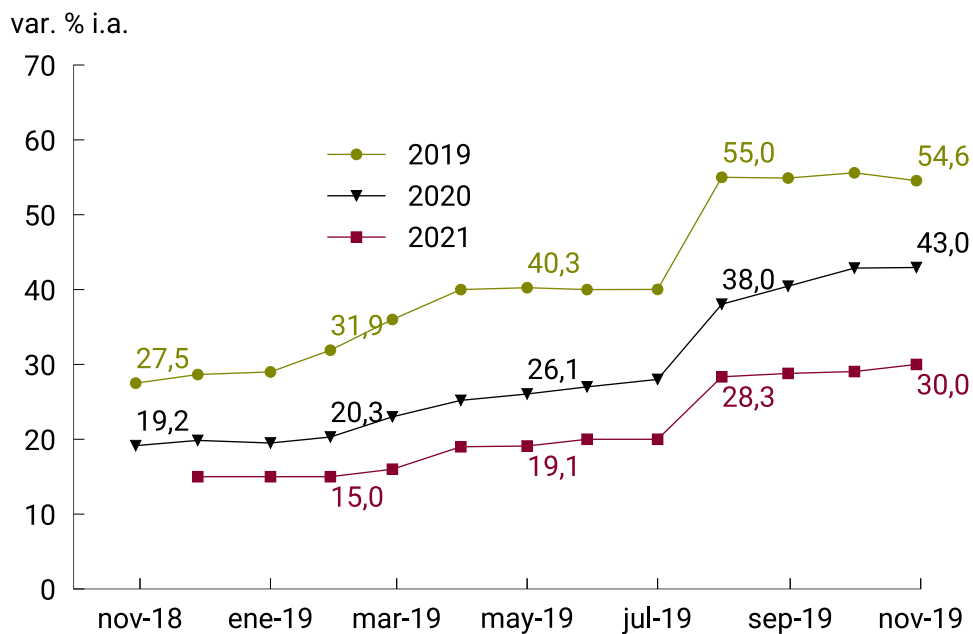


Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC



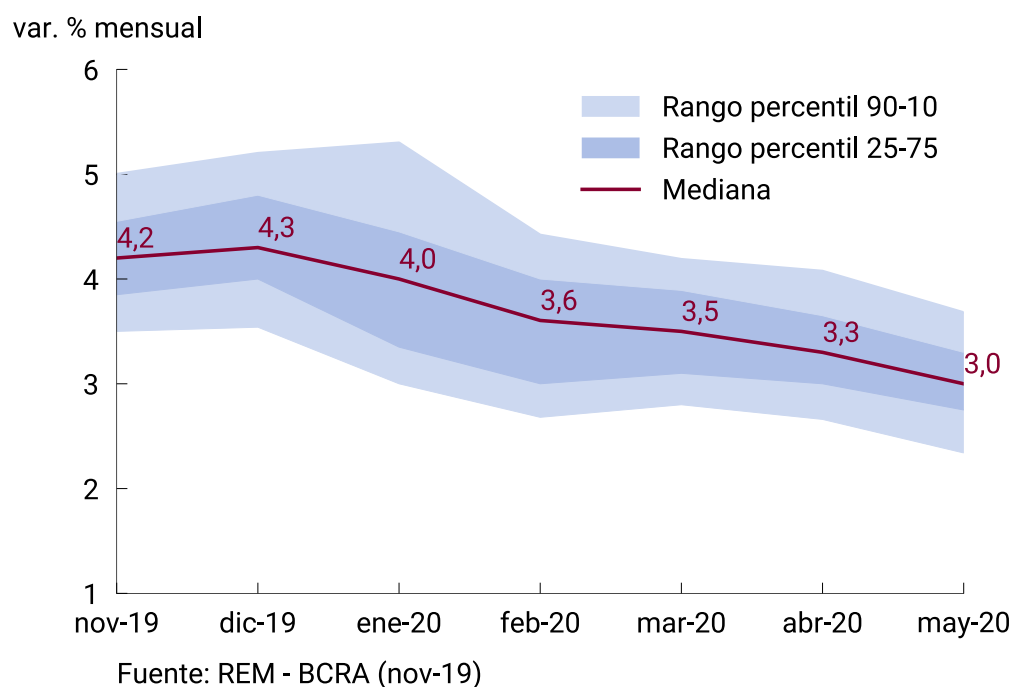
Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (nov-19)

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 4,2% mensual para noviembre de 2019, en tanto que prevén un sendero descendente hasta 3,0% mensual en mayo de 2020. La variación que prevén para el componente núcleo de la inflación en diciembre es de 4,3% mensual. En tanto, el promedio mensual para los primeros cinco meses del año próximo, esperado es de 3,5%.

Respecto de la encuesta previa, los analistas redujeron su estimación de inflación núcleo para noviembre (-0,2 p.p.), y elevaron los pronósticos para diciembre (+0,1 p.p.), marzo (+0,1 p.p.) y abril (+0,1 p.p.). En tanto, mantuvieron constantes las variaciones esperadas para enero y febrero.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

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

*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 (nov-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo en diciembre de 2019 se redujo a 58,1% i.a. (-1,4 p.p. respecto de la encuesta anterior). En tanto, se elevó a 44,1% i.a. para diciembre de 2020 (+1,6 p.p.) y a 32,0% i.a. para el año 2021 (+3,6 p.p.).

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*
2019	var. % i.a.; dic-19	58,1	-1,4 (1)	58,0	-1,6 (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	46,0	-1,5 (3)	46,1	-0,5 (3)
2020	var. % i.a.; dic-20	44,1	+1,6 (12)	44,0	+2,3 (12)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	30,9	+1,9 (1)	33,4	+2,8 (1)
2021	var. % i.a.; dic-21	32,0	+3,6 (2)	33,6	+3,7 (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 (nov-19)

La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue de 46,0% i.a. (-1,5 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses⁴ fue 30,9% i.a. (+1,9 p.p. con relación a la encuesta de octubre).

⁴ Inflación acumulada desde diciembre de 2020 hasta noviembre de 2021.

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo

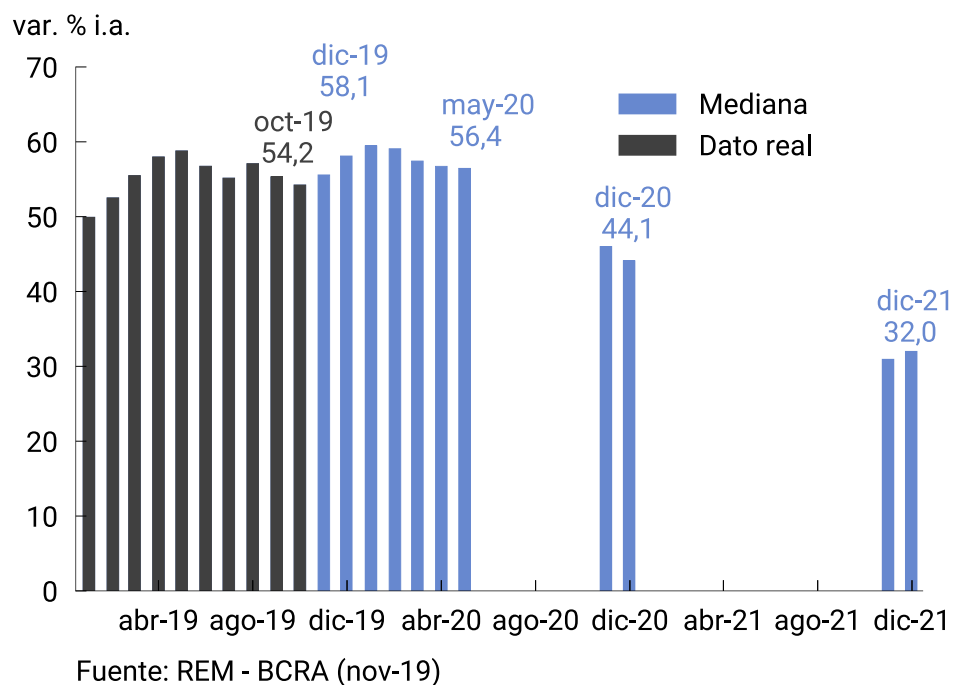


Gráfico 1.7 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC Núcleo

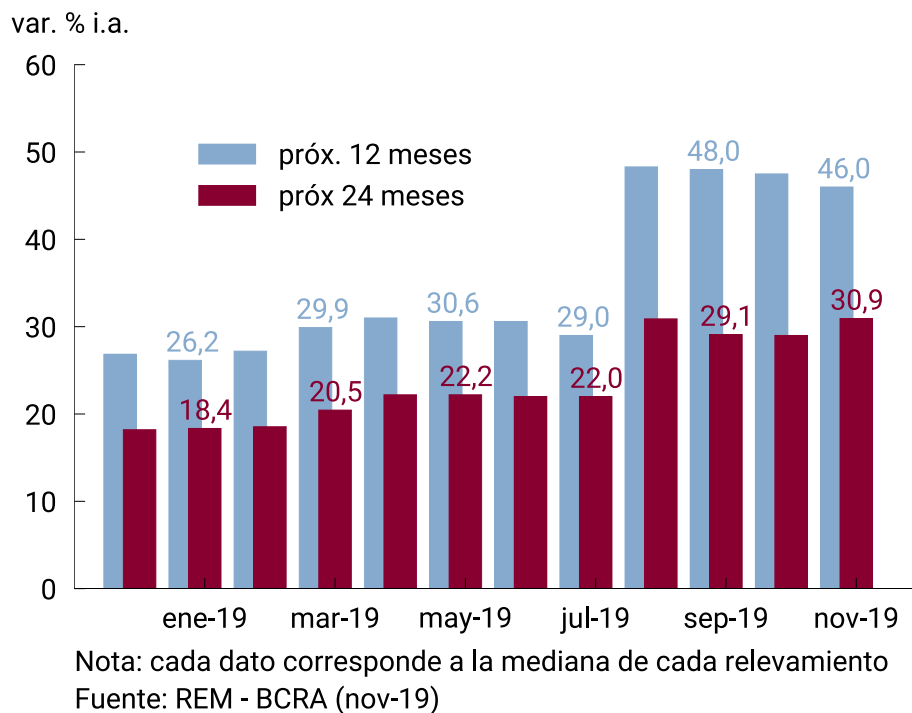
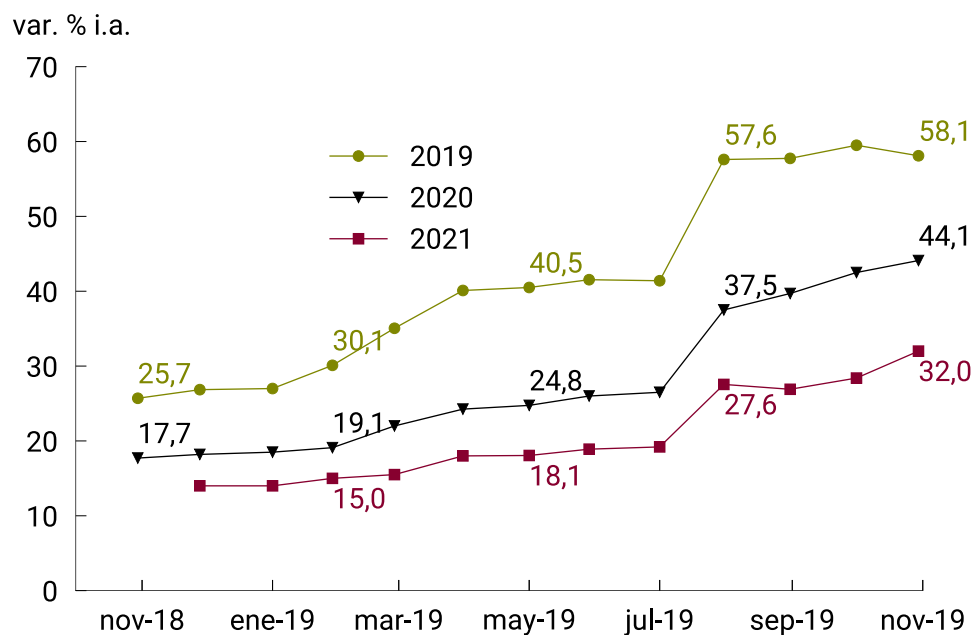


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (nov-19)

2. Tasa de interés

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés de LELIQ promedio mensual en el mercado primario de diciembre (59,0%) sea menor que el promedio registrado durante noviembre (63,5%), previéndose un sendero continuo de reducción de 19 p.p. hasta alcanzar 40,0% promedio mensual en diciembre de 2020 (el mismo pronóstico del relevamiento previo).

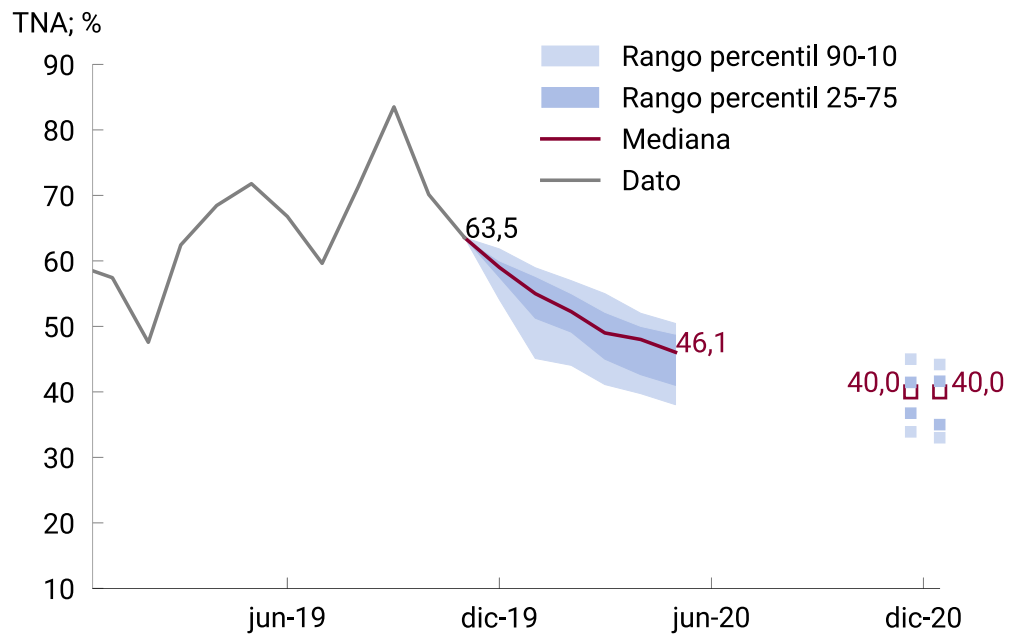
Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés

Tasa de interés (LELIQ)							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	
dic-19	TNA; %	59,00	-1,0	(3)	57,91	-1,0	(3)
ene-20	TNA; %	55,00	-1,1	(3)	53,90	-1,4	(3)
feb-20	TNA; %	52,25	-0,8	(2)	51,30	-1,5	(3)
mar-20	TNA; %	49,00	-1,0	(2)	48,64	-1,9	(2)
abr-20	TNA; %	48,00	-0,8	(1)	46,50	-1,8	(0)
may-20	TNA; %	46,05	-		44,97	-	
Próx. 12 meses	TNA; %	40,00	-0,3	(3)	39,46	-2,3	(3)
2019	TNA; %; dic-19	59,00	-1,0	(3)	57,91	-1,0	(3)
2020	TNA; %; dic-20	40,00	+0,0	(1)	38,62	-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.

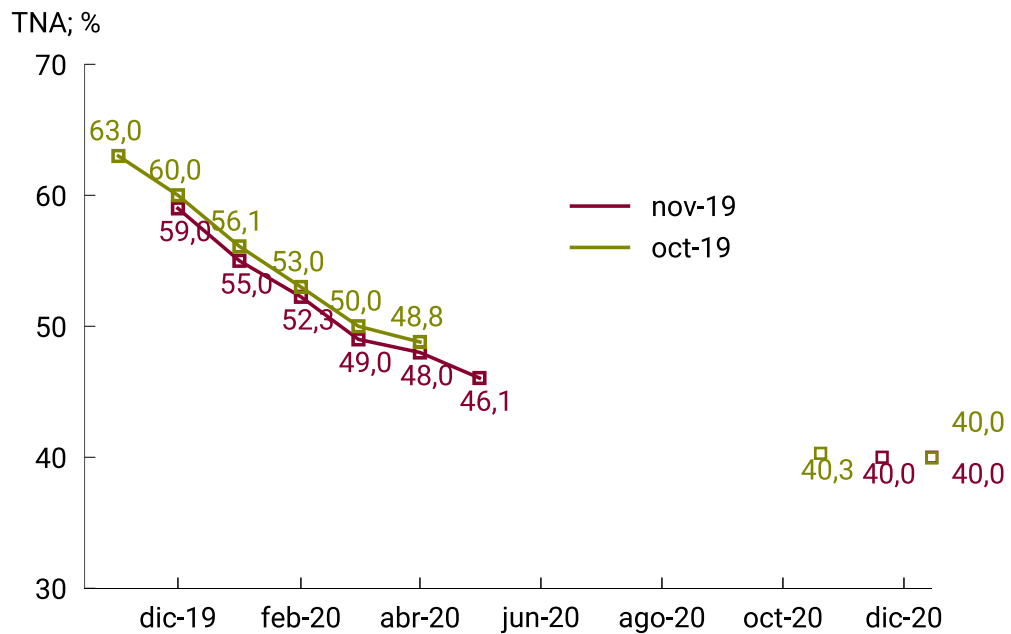
Fuente: REM - BCRA (nov-19)

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés



Fuente: REM - BCRA (nov-19)

Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA nov-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 el mes de diciembre (-3,1%). Así, la variación prevista en el año ascendió a 66,2% i.a.

Para el primer mes de 2020, los participantes del REM proyectan un tipo de cambio nominal de \$64,6 por dólar promedio mensual (-4,4% respecto del relevamiento previo). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$85,9 por dólar (+36,3% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	
dic-19	\$/US\$	63,0	-2,0	(1)	63,7	-1,9	(1)
ene-20	\$/US\$	64,6	-3,0	(1)	66,1	-1,9	(3)
feb-20	\$/US\$	66,9	-2,6	(3)	67,7	-2,5	(1)
mar-20	\$/US\$	69,0	-2,4	(1)	69,5	-2,4	(2)
abr-20	\$/US\$	71,0	-2,0	(1)	71,1	-3,0	(0)
may-20	\$/US\$	73,0	-		72,7	-	
Próx. 12 meses	\$/US\$	82,5	-0,5	(1)	83,1	-1,2	(1)
2019	\$/US\$; dic-19	63,0	-2,0	(1)	63,7	-1,9	(1)
2020	\$/US\$; dic-20	85,9	-1,4	(2)	86,1	-3,3	(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 (nov-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

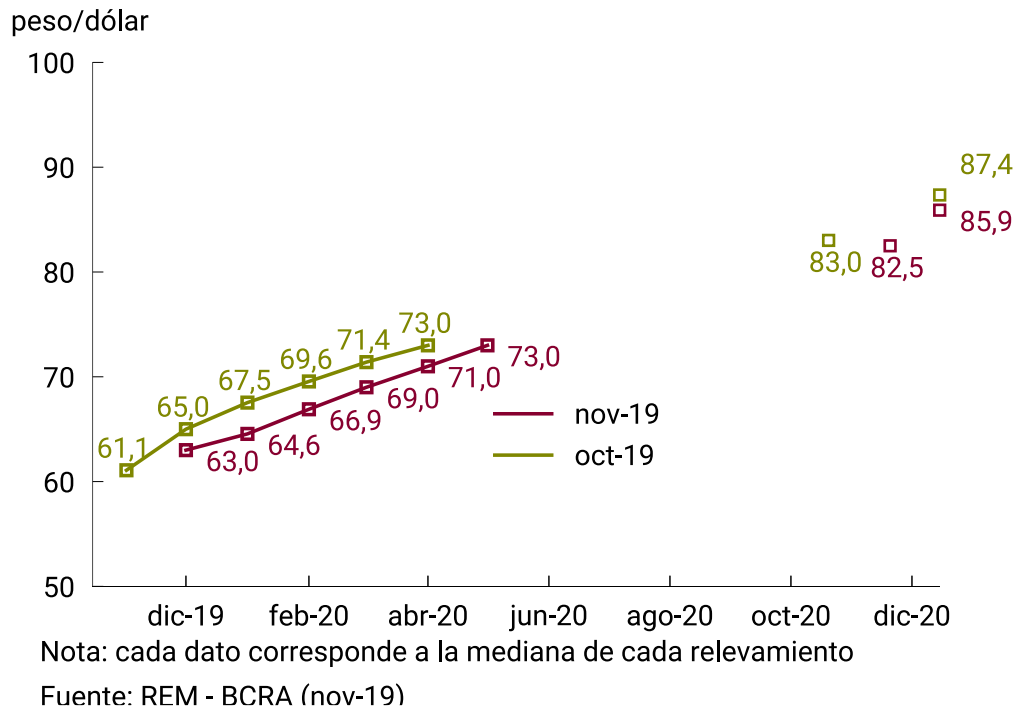
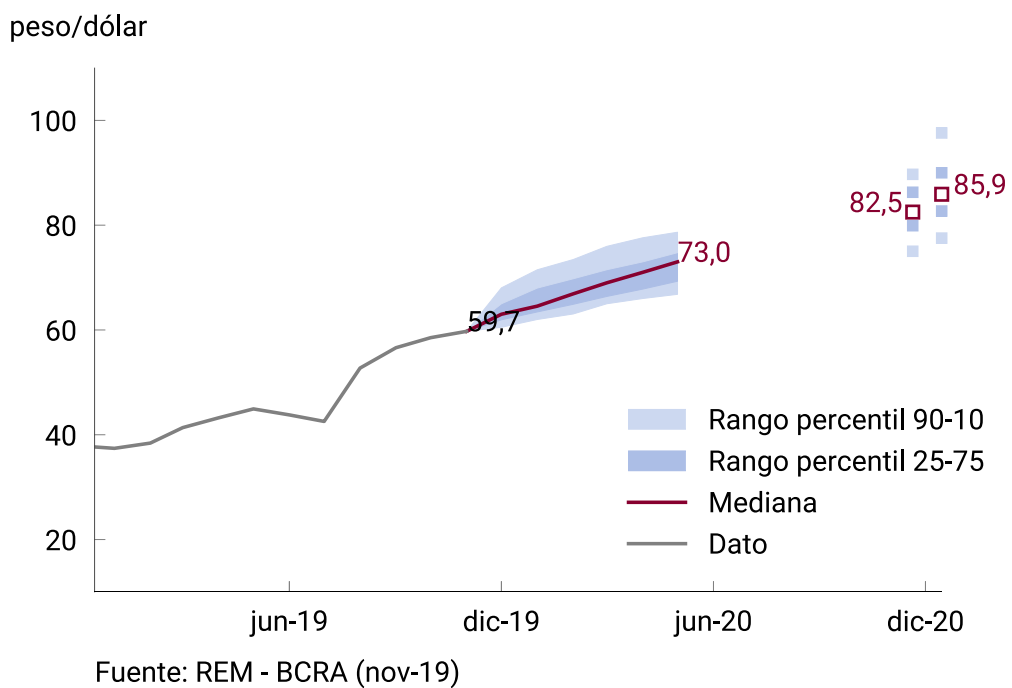


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2019 de -2,8% i.a. (implicando una caída 0,2 p.p. menor a la relevada el mes anterior), de -1,7% i.a. para 2020 (igual al REM de octubre) y de 1,5% i.a. para 2021 (-0,1 p.p.).

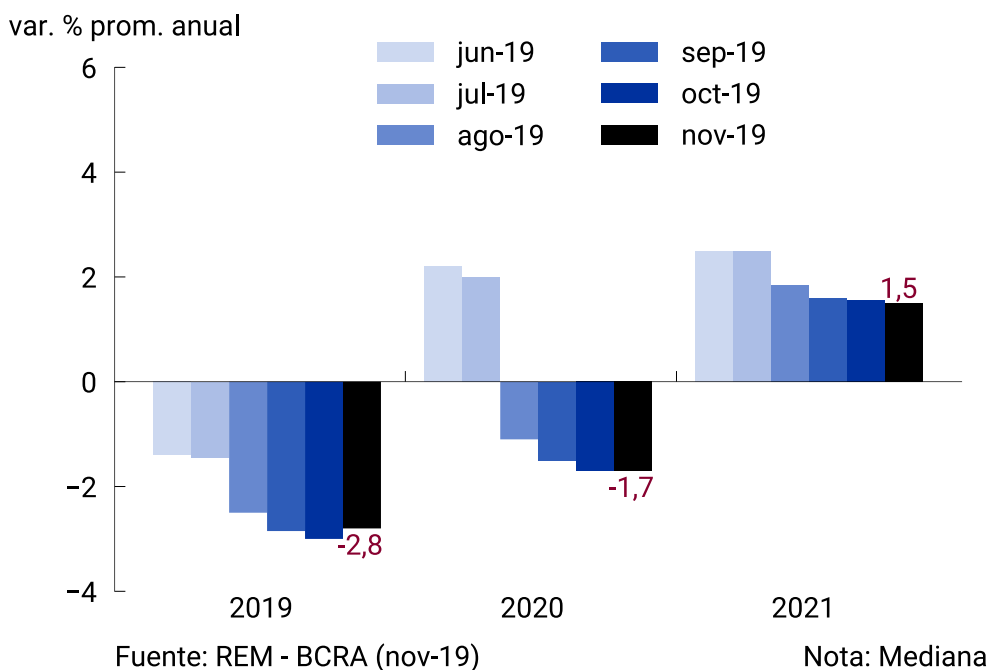
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	
2019	var. % prom. anual	-2,8	+0,2	(1)	-2,8	+0,1	(1)
2020	var. % prom. anual	-1,7	0,0	(1)	-1,7	+0,0	(1)
2021	var. % prom. anual	1,5	-0,1	(4)	1,5	-0,1	(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 (nov-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Los analistas estiman que durante el tercer trimestre del año 2019 el PIB habría crecido 0,4% s.e. con relación al segundo trimestre de 2019 (1,0 p.p. de diferencia respecto de la estimación de -0,6% relevada en el REM de octubre). Respecto del cuarto trimestre de 2019, los analistas esperan una variación negativa de -2,0% s.e. (una caída 0,6 p.p. mayor que la esperada en el relevamiento previo para ese período). La medición para el primer trimestre de 2020 continúa sugiriendo una nueva contracción de la actividad económica de 0,6% s.e.

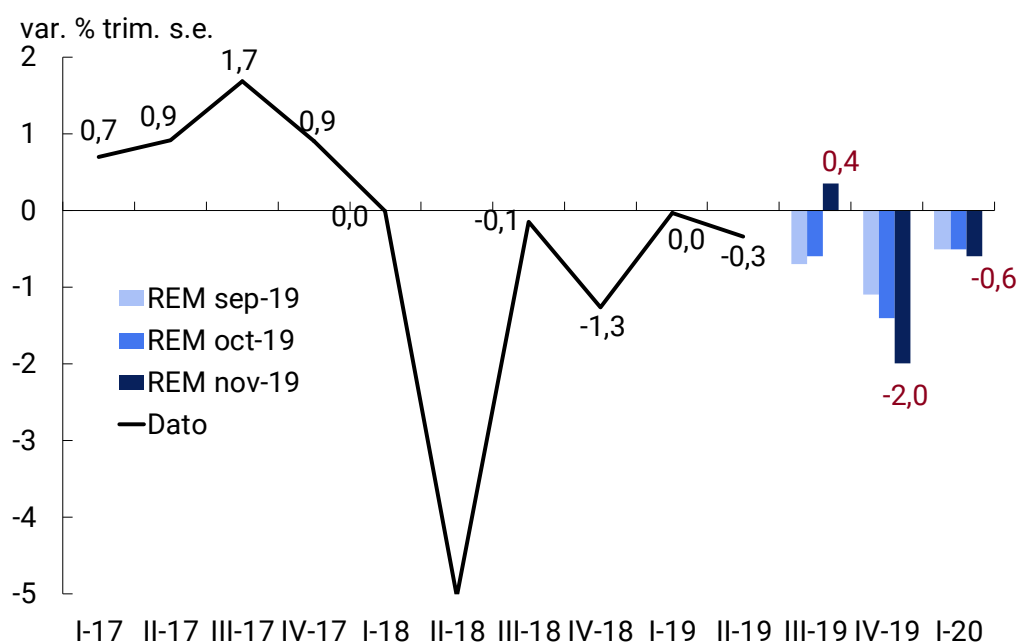
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*
Trim. III-19	var. % trim. s.e.	0,4	+1,0 (2)	0,1	+0,7 (3)
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	-2,0	-0,6 (4)	-2,1	-0,5 (4)
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-0,6	- (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 (nov-19)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA (nov-19)

5. Resultado primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF)

Los participantes del REM esperan un déficit fiscal primario para 2019 de \$173,8 miles de millones (\$3,3 miles de millones menos de déficit, respecto del anterior relevamiento) y un déficit de \$200,0 miles de millones para 2020 (implicando un aumento del déficit de \$50,0 miles de millones en relación con la encuesta previa).

Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

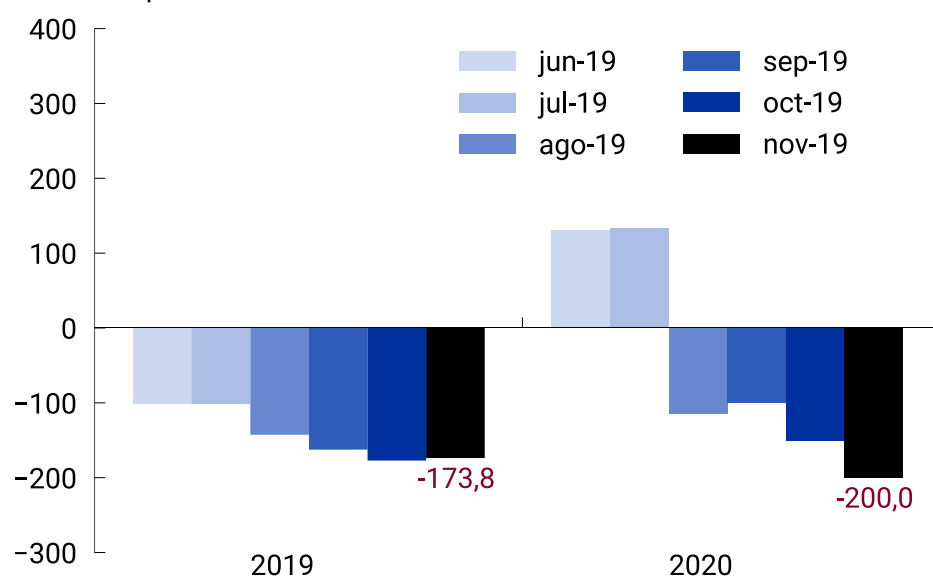
Resultado Primario del SPNF							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-19)	Dif. con REM anterior*	
2019	miles de millones \$	-173,8	+3,3	(1)	-173,2	-10,8	(1)
2020	miles de millones \$	-200,0	-50,0	(2)	-181,1	-52,4	(2)

*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 (nov-19)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

miles de millones de pesos



Fuente: REM - BCRA (nov-19)

Nota: Mediana

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
nov-19	var. % mensual	4,1	4,1	0,4	5,0	3,0	4,5	4,4	4,0	3,6	46
dic-19	var. % mensual	4,3	4,2	0,6	5,4	3,0	5,0	4,5	3,9	3,5	46
ene-20	var. % mensual	3,8	3,9	0,8	6,4	2,7	5,2	4,2	3,2	3,0	46
feb-20	var. % mensual	3,4	3,4	0,7	5,3	1,8	4,2	3,8	3,0	2,8	46
mar-20	var. % mensual	3,5	3,4	0,6	4,7	2,0	4,0	3,7	3,0	2,8	46
abr-20	var. % mensual	3,3	3,3	0,5	4,5	2,4	3,9	3,5	3,0	2,6	45
may-20	var. % mensual	3,0	2,9	0,5	4,3	1,4	3,4	3,2	2,7	2,5	45
próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-20	45,6	45,3	5,3	63,0	31,0	51,1	47,4	43,0	38,5	45
próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-21	30,5	33,0	8,4	58,9	18,4	42,9	36,6	27,6	25,6	39
2019	var. % i.a.; dic-19	54,6	54,3	1,2	56,7	50,9	55,7	55,1	53,8	52,9	46
2020	var. % i.a.; dic-20	43,0	43,0	5,4	62,4	28,7	50,0	45,0	40,0	37,8	46
2021	var. % i.a.; dic-21	30,0	32,9	9,0	62,9	17,6	43,4	35,9	27,6	25,3	39

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

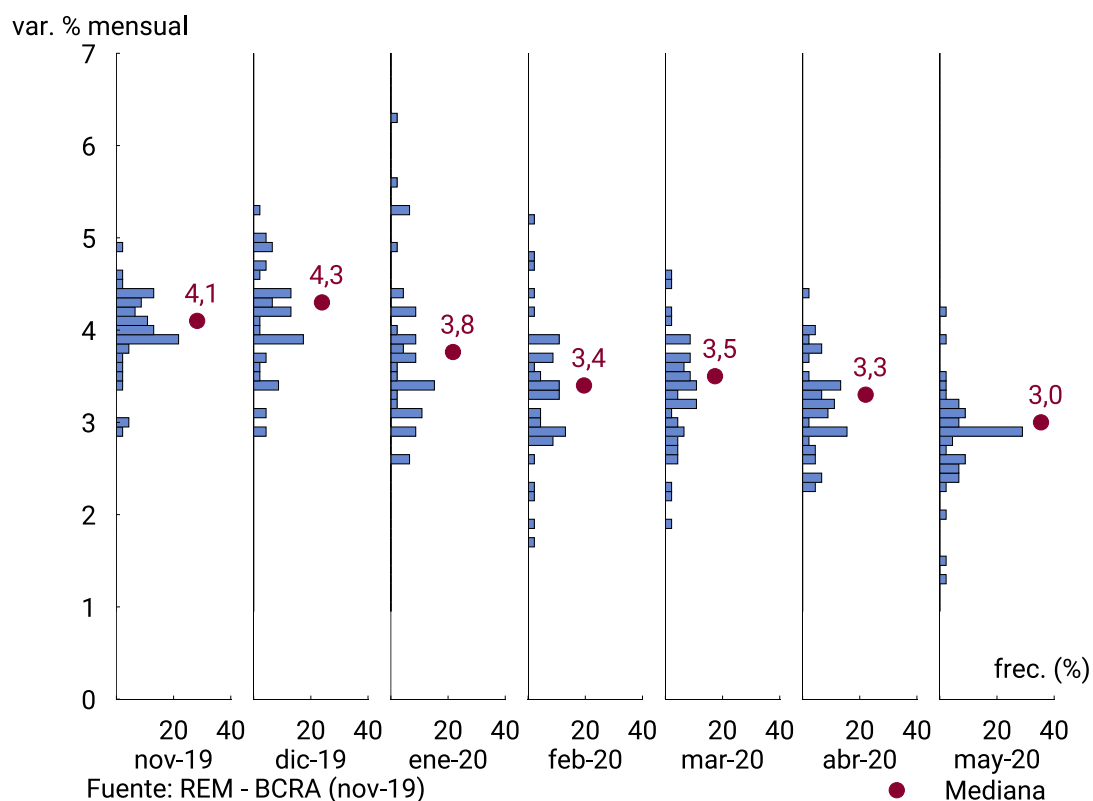
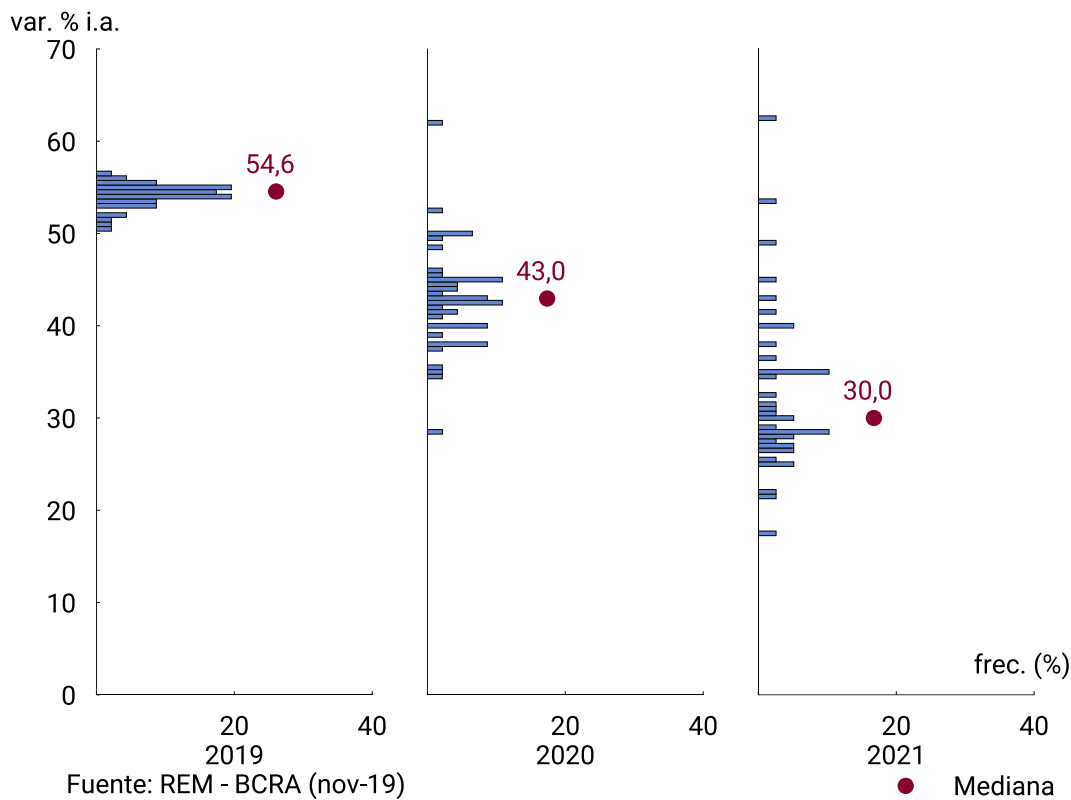


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



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
nov-19	var. % mensual	4,2	4,2	0,6	5,5	3,0	5,0	4,6	3,9	3,5	35
dic-19	var. % mensual	4,3	4,4	0,7	6,1	3,0	5,2	4,8	4,0	3,5	35
ene-20	var. % mensual	4,0	4,1	0,9	6,2	2,7	5,3	4,5	3,4	3,0	35
feb-20	var. % mensual	3,6	3,6	0,8	5,4	1,7	4,4	4,0	3,0	2,7	35
mar-20	var. % mensual	3,5	3,5	0,6	4,3	2,2	4,2	3,9	3,1	2,8	35
abr-20	var. % mensual	3,3	3,3	0,6	4,6	1,9	4,1	3,7	3,0	2,7	35
may-20	var. % mensual	3,0	3,0	0,6	4,3	1,3	3,7	3,3	2,8	2,3	35
próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-20	46,0	46,1	7,3	64,8	28,5	52,6	48,6	44,1	36,3	35
próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-21	30,9	33,4	9,8	63,9	16,4	43,2	38,9	27,4	23,1	32
2019	var. % i.a.; dic-19	58,1	58,0	1,5	61,6	54,4	59,9	59,0	57,3	56,1	36
2020	var. % i.a.; dic-20	44,1	44,0	7,4	64,3	28,5	51,0	46,9	40,3	35,7	35
2021	var. % i.a.; dic-21	32,0	33,6	10,0	64,0	15,3	43,0	39,9	27,7	25,0	31

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

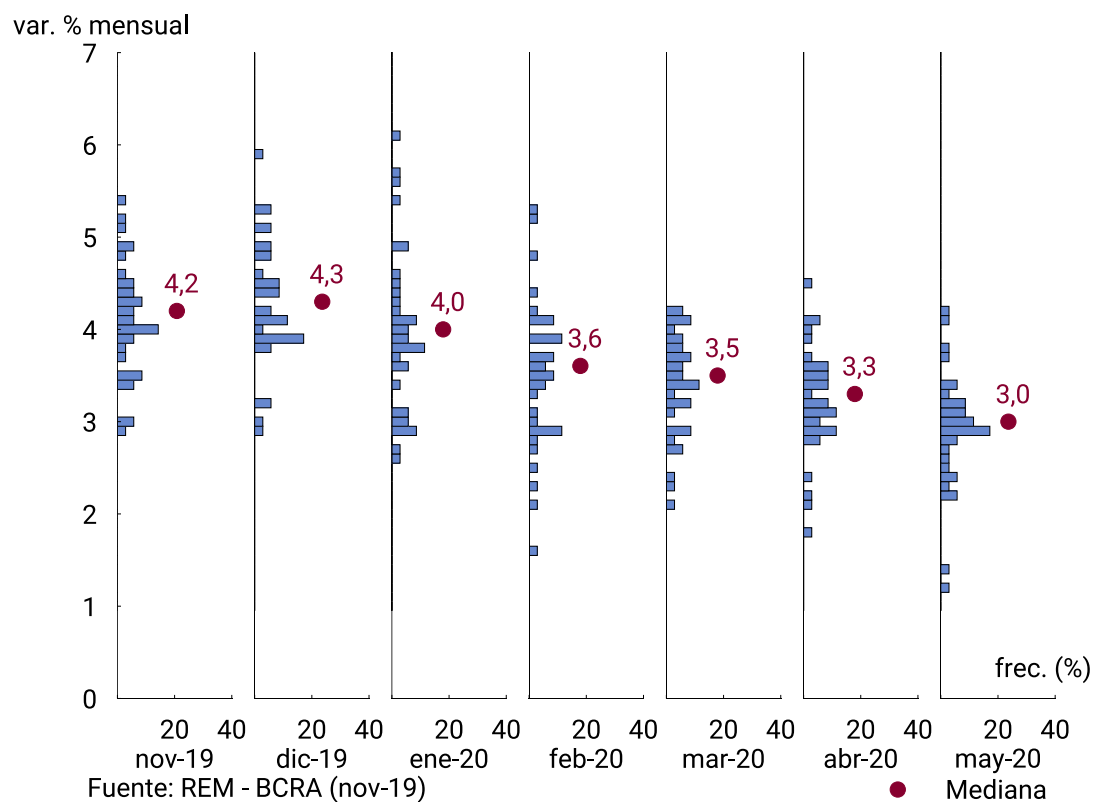
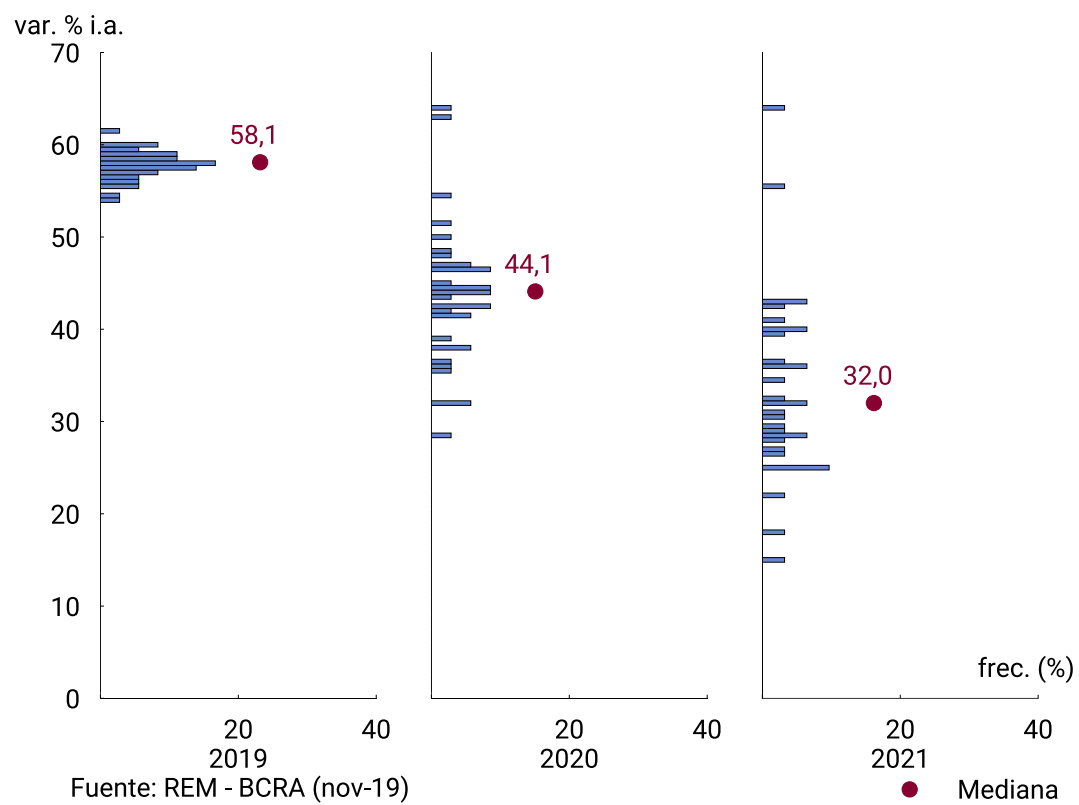


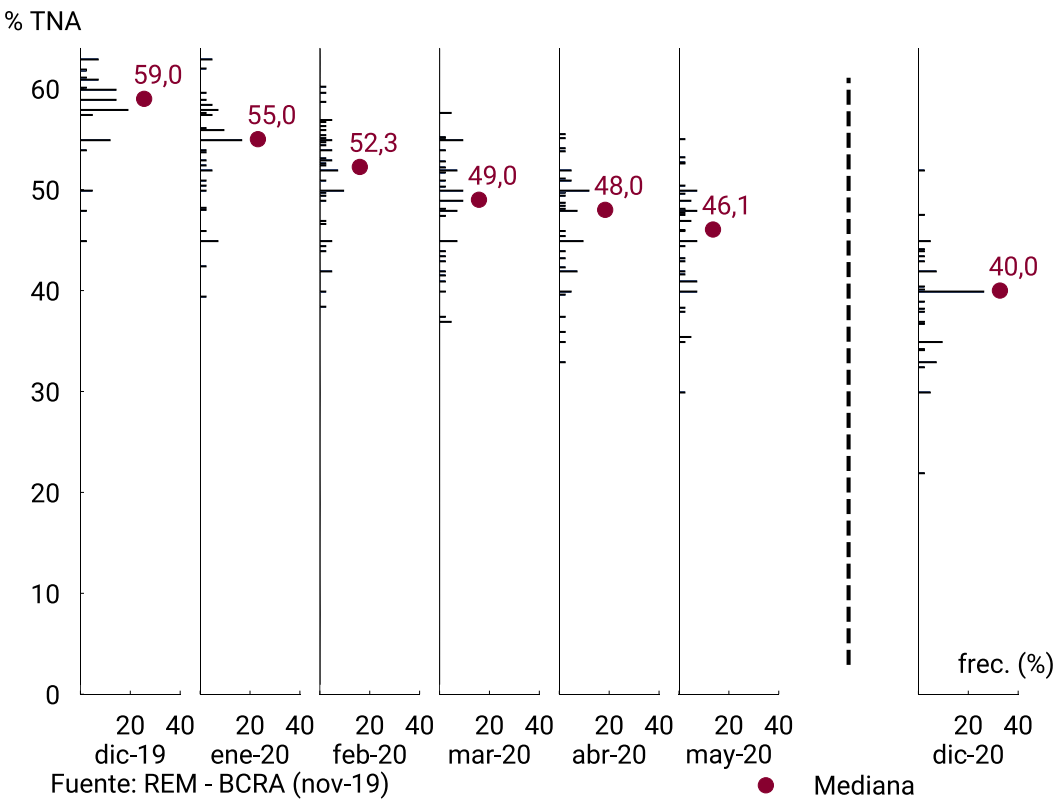
Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo



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
dic-19	TNA; %	59,00	57,91	3,94	63,00	45,00	61,83	60,00	57,50	54,10	42
ene-20	TNA; %	55,00	53,90	5,42	63,00	39,50	58,95	57,64	51,25	45,10	42
feb-20	TNA; %	52,25	51,30	5,33	60,30	38,50	56,98	55,00	49,13	44,05	42
mar-20	TNA; %	49,00	48,64	5,51	57,70	37,00	55,00	52,15	45,00	41,12	43
abr-20	TNA; %	48,00	46,50	5,52	55,60	33,00	52,00	50,00	42,63	39,73	42
may-20	TNA; %	46,05	44,97	5,57	55,10	30,00	50,45	48,81	41,00	38,04	42
próx. 12 meses	TNA; %; nov-20	40,00	39,46	4,89	53,10	25,00	45,00	41,45	36,75	33,90	39
2019	TNA; %; dic-19	59,00	57,91	3,94	63,00	45,00	61,83	60,00	57,50	54,10	42
2020	TNA; %; dic-20	40,00	38,62	5,32	52,00	22,00	44,18	41,63	35,00	33,00	42

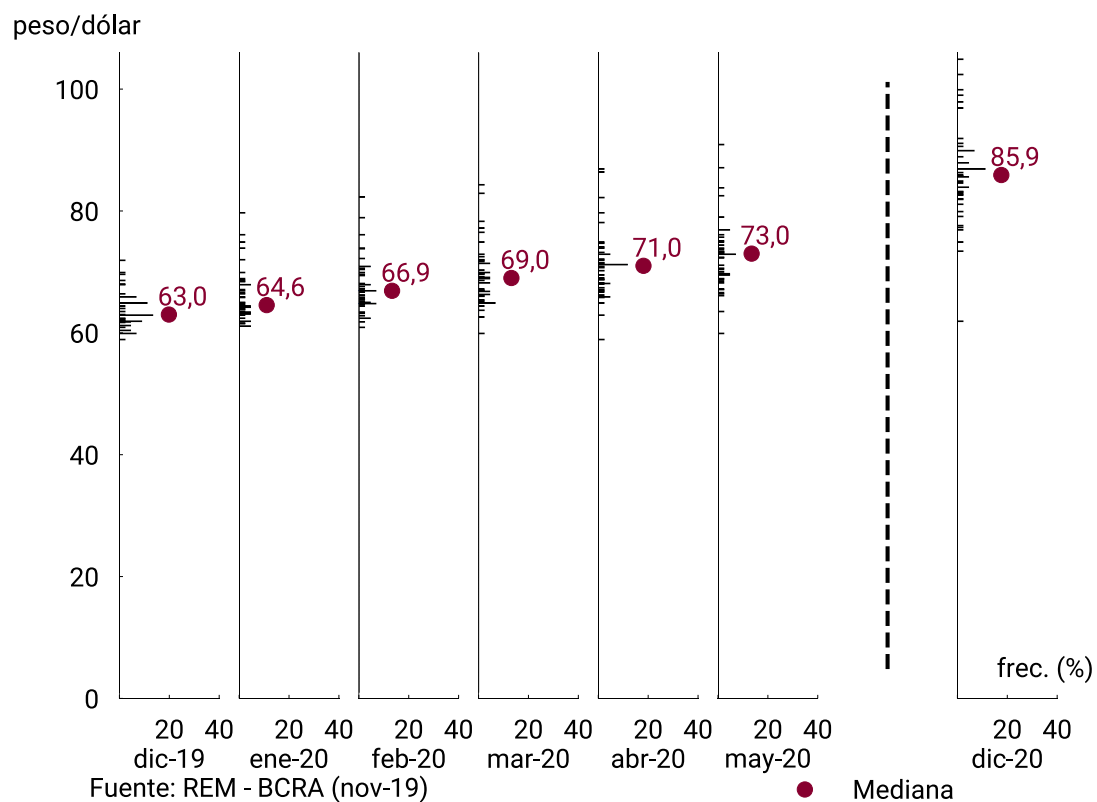
Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés



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
dic-19	\$/US\$	63,0	63,7	2,9	72,0	59,0	68,0	65,0	61,9	60,5	45
ene-20	\$/US\$	64,6	66,1	4,2	79,8	61,2	71,5	68,0	63,4	62,0	44
feb-20	\$/US\$	66,9	67,7	4,4	82,4	61,0	73,4	69,8	64,9	63,1	44
mar-20	\$/US\$	69,0	69,5	4,9	84,4	60,0	76,0	71,5	66,4	65,0	45
abr-20	\$/US\$	71,0	71,1	5,5	87,0	59,0	77,6	73,0	67,8	66,0	43
may-20	\$/US\$	73,0	72,7	5,8	91,0	60,0	78,7	74,8	69,3	66,8	43
próx. 12 meses	\$/US\$; nov-20	82,5	83,0	7,1	102,0	66,0	89,7	86,3	79,9	75,0	43
2019	\$/US\$; dic-19	63,0	63,7	2,9	72,0	59,0	68,0	65,0	61,9	60,5	45
2020	\$/US\$; dic-20	85,9	86,1	7,8	105,0	62,0	97,6	90,0	82,7	77,5	45

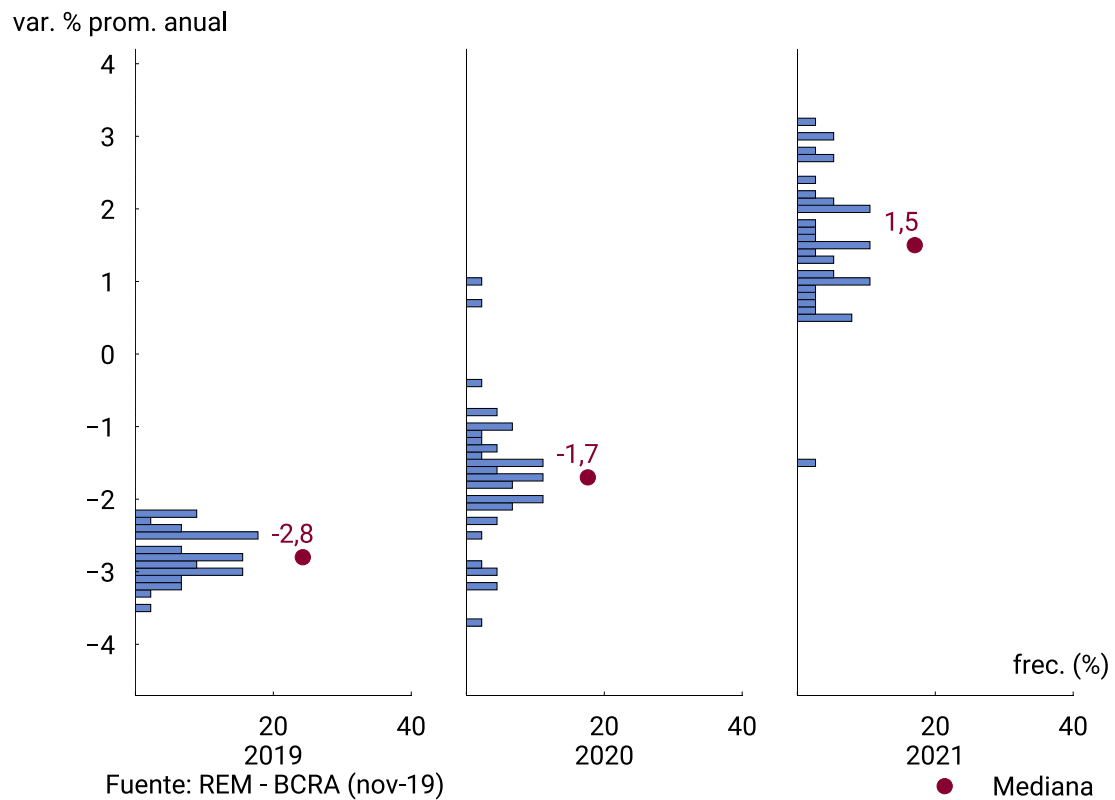
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



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.	0,4	0,0	0,8	0,9	-2,5	0,6	0,6	-0,3	-0,8	40
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	-2,0	-2,1	0,8	-0,9	-4,5	-1,2	-1,5	-2,5	-3,1	40
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-0,6	-0,6	0,6	0,4	-2,6	0,0	-0,2	-0,7	-1,1	39
2019	var. % prom. anual	-2,8	-2,8	0,3	-2,2	-3,5	-2,3	-2,5	-3,0	-3,2	45
2020	var. % prom. anual	-1,7	-1,7	0,9	1,0	-3,7	-0,9	-1,3	-2,1	-3,0	45
2021	var. % prom. anual	1,5	1,5	0,9	3,2	-1,5	2,7	2,1	1,0	0,6	38

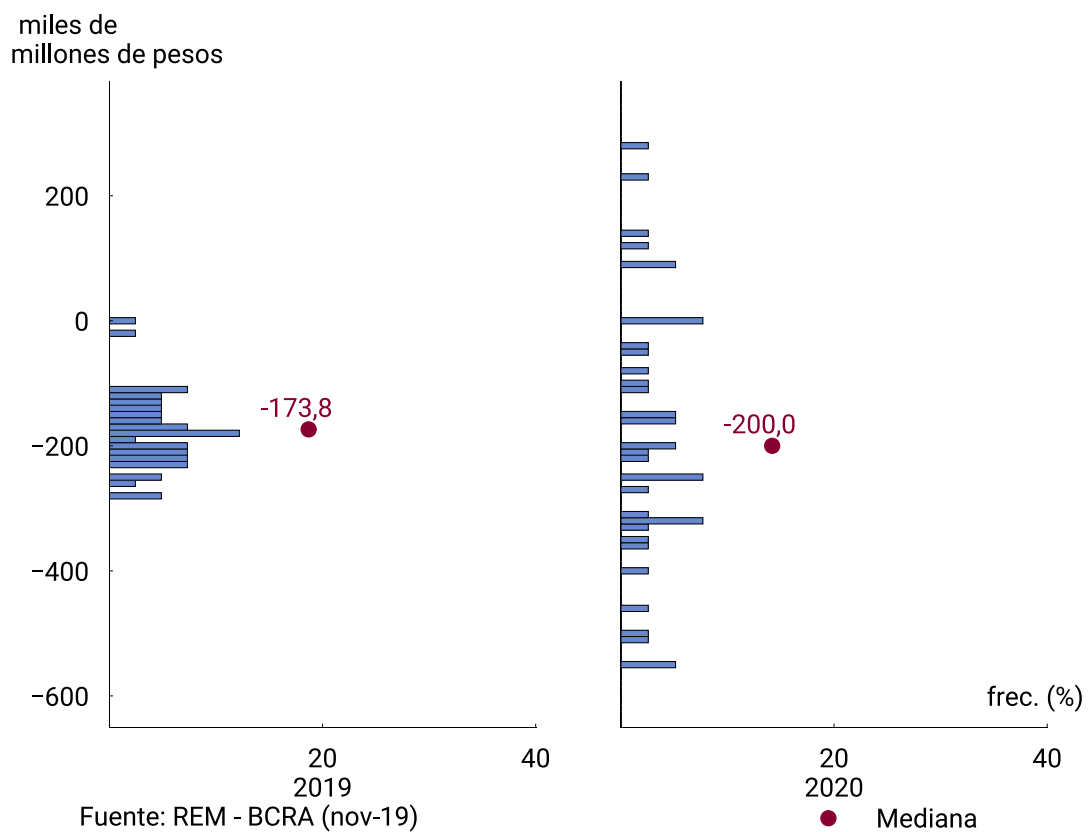
Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



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 \$	-173,8	-173,2	59,3	0,0	-280,0	-110,0	-140,0	-214,2	-243,0	41
2020	miles de millones \$	-200,0	-181,1	210,1	283,0	-550,0	99,9	-38,2	-320,0	-467,1	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.