

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Octubre 2018



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 noviembre de 2018, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 29 y 31 de octubre de 2018. Se contemplaron los pronósticos de 55 participantes (9 más que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 34 consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina y 7 analistas extranjeros.¹

¹ Los resultados mensuales y el listado de analistas habilitados para participar en el relevamiento se publican en el sitio de [Internet del BCRA](http://internet.del.bkra.gov.ar). En caso de existir consultas diríjelas a rem@bcra.gov.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Octubre 2018

Los analistas del mercado esperan² una inflación de 30,6% i.a. para los próximos 12 meses (-1,3 p.p. respecto al REM de septiembre) y de 20,1% i.a. para los próximos 24 meses (-0,2 p.p.). Los participantes de la encuesta esperan que, en relación con los registros recientes, tanto la inflación general como la inflación núcleo se reduzcan en el primer cuatrimestre de 2019 hasta un promedio mensual de 2,4% y 2,2%, respectivamente.

Para el año 2018 los participantes del REM pronosticaron una inflación de 47,5% i.a. (+2,7 p.p. respecto a la encuesta de septiembre) y una inflación núcleo de 48,0% i.a. (+4 p.p.). Para 2019 la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 27,8% i.a. (+0,8 p.p.) y en 26,8% para el núcleo (+0,9 p.p.). Para 2020 la previsión de inflación del REM alcanzó 19,6% i.a. (+0,6 p.p.) y 18,0% i.a. para el núcleo (+0,5 p.p.).

Los participantes del REM proyectaron una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2018 de -2,4% i.a. (+0,1 p.p. respecto del relevamiento previo). Para el año 2019 los analistas esperan una variación del PIB real de -1,0% (-0,5 p.p.), al tiempo que la expectativa crecimiento económico relevada para 2020 se elevó a 2,4% (+0,2 p.p.).

Los participantes del REM proyectaron para noviembre una tasa promedio de LELIQ en pesos a 7 días de 68% (+3 p.p. respecto del REM de septiembre) y un sendero que comienza a descender a partir de diciembre de 2018 hasta alcanzar 35% en diciembre de 2019 (manteniéndose la expectativa para este último nivel respecto de la encuesta previa).

Los pronósticos del REM del tipo de cambio nominal descendieron para todos los períodos relevados. Los analistas esperan que en diciembre de 2018 se ubique en promedio en \$39,3 por dólar (-9% respecto del REM anterior) y llegue en diciembre de 2019 a \$48,9 por dólar (-3% con relación a la encuesta previa).

Los participantes proyectaron un resultado fiscal primario equilibrado para 2019, en línea con las metas fiscales, manteniéndose la perspectiva de la encuesta previa.

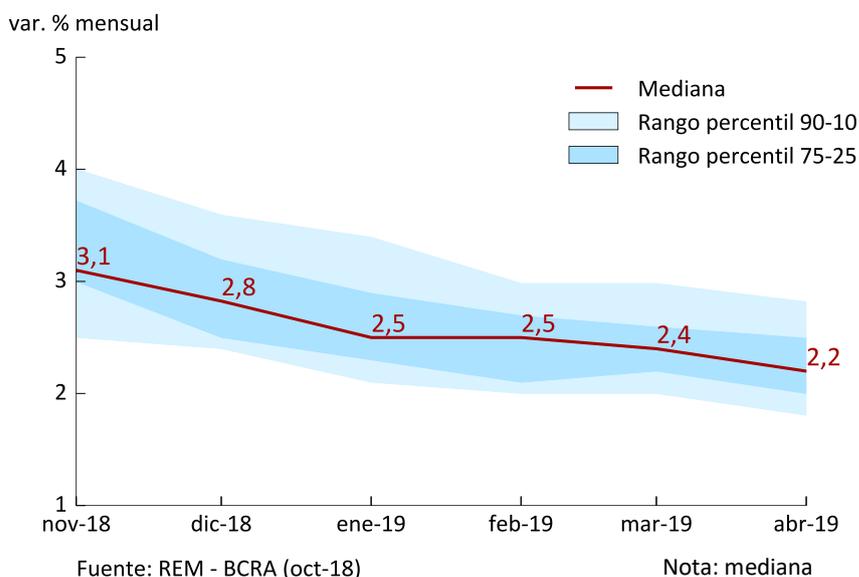
² Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 7.

1. Precios minoristas

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

Los analistas del mercado prevén un sendero decreciente de la inflación general. Sus pronósticos³ de corto plazo indican implícitamente una tasa de inflación mensual para octubre⁴ de 5,1%, tras lo cual se reducen a 3,1% en noviembre, 2,8% en diciembre, 2,5% en enero y en febrero, 2,4% en marzo y 2,2% en abril de 2019.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC



Los analistas elevaron sus proyecciones de inflación mensual respecto de la encuesta de septiembre en 0,1 p.p. para noviembre y diciembre y 0,2 p.p. para febrero. La inflación implícita en los pronósticos del REM para el mes de octubre también se elevó respecto del pronóstico de ese mes en el relevamiento anterior (+1,1 p.p.).

³ Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 7.

⁴ Cálculo implícito a partir de los datos de inflación mensual publicados por el INDEC y de las proyecciones del REM anual y de los próximos meses.

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

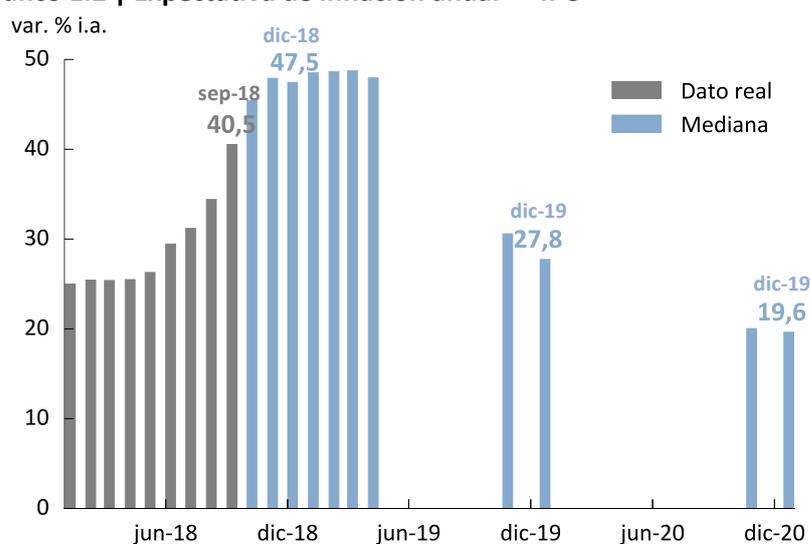
Precios minoristas (IPC nivel general)								
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*		Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*
nov-18	var. % mensual	3,1	3,0	↑	(5)	3,3	3,1	↑ (3)
dic-18	var. % mensual	2,8	2,7	↑	(3)	2,9	2,8	↑ (3)
ene-19	var. % mensual	2,5	2,5	→	(1)	2,7	2,5	↑ (3)
feb-19	var. % mensual	2,5	2,3	↑	(2)	2,5	2,3	↑ (2)
mar-19	var. % mensual	2,4	2,4	→	(1)	2,4	2,4	→ (1)
abr-19	var. % mensual	2,2	-	-		2,3	-	-

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →
El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Los pronósticos anuales se elevaron para diciembre de 2018 a 47,5% (+2,7 p.p. respecto de la encuesta previa), 27,8% para 2019 (+0,8 p.p.) y 19,6 para 2020 (+0,6 p.p.).

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual — IPC



Nota: oct-18 implícito

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

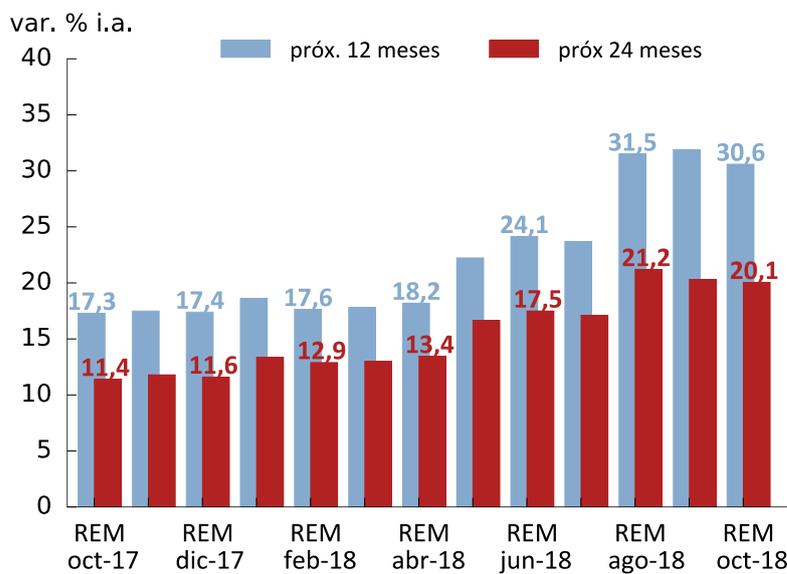
Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*	Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	47,5	44,8	↑ (18)	47,6	44,7	↑ (14)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	30,6	31,9	↓ (1)	32,1	32,9	↓ (2)
2019	var. % i.a.; dic-19	27,8	27,0	↑ (12)	28,9	27,7	↑ (14)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	20,1	20,3	↓ (2)	21,1	21,4	↓ (2)
2020	var. % i.a.; dic-20	19,6	19,0	↑ (3)	19,6	19,7	↓ (1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨
El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Los analistas del mercado esperan una inflación de 30,6% i.a. para los próximos 12 meses (-1,3 p.p. respecto al REM de septiembre) y de 20,1% para los próximos 24 meses (-0,2 p.p.).

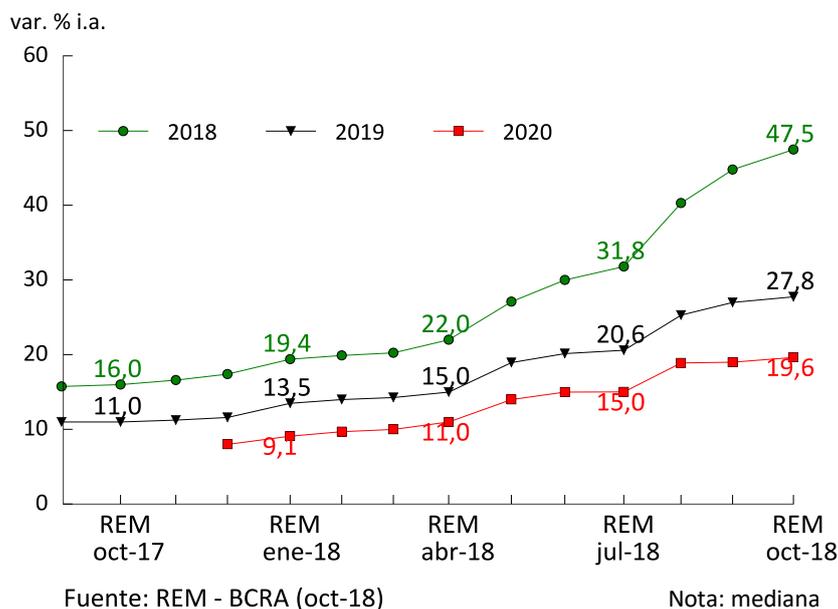
Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses — IPC



Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Nota: mediana

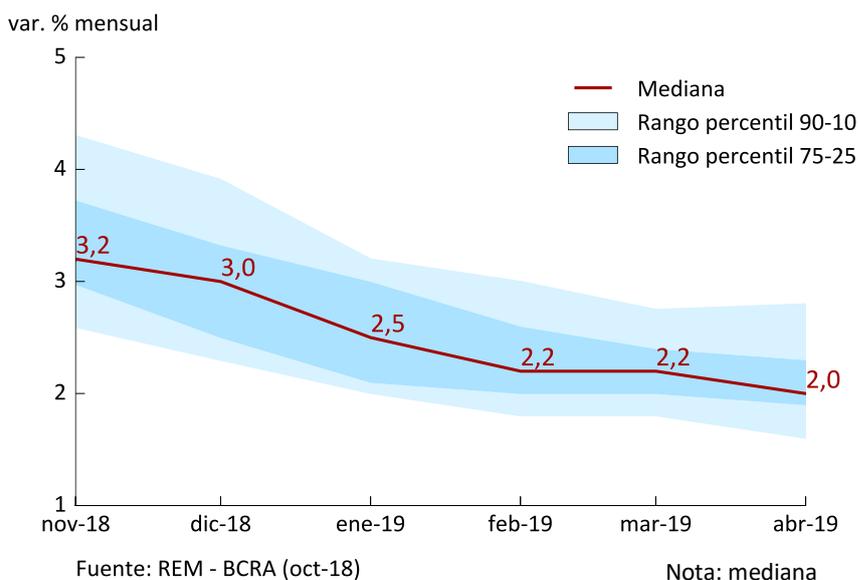
Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año — IPC



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 tienen un comportamiento estacional o cuyos precios están sujetos a regulación o tienen un alto componente impositivo.

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



Los analistas proyectaron tasas mensuales de la inflación núcleo de 4,6% implícita para octubre⁵ (+0,8 p.p. respecto de la encuesta previa), 3,2% en noviembre (+0,2 p.p.), 3,0% para diciembre (+0,5 p.p.), 2,5% para enero (+0,2 p.p.), 2,2% para febrero y marzo (igual que en el relevamiento previo) y 2,0% para abril.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*	Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*
nov-18	var. % mensual	3,2	3,0	↑ (3)	3,4	3,2	↑ (5)
dic-18	var. % mensual	3,0	2,5	↑ (4)	3,0	2,8	↑ (3)
ene-19	var. % mensual	2,5	2,3	↑ (3)	2,6	2,4	↑ (3)
feb-19	var. % mensual	2,2	2,2	→ (1)	2,3	2,2	↑ (2)
mar-19	var. % mensual	2,2	2,2	→ (1)	2,3	2,2	↑ (1)
abr-19	var. % mensual	2,0	-	-	2,2	-	-

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →. El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

El pronóstico de los analistas de la inflación núcleo fue 48,0% para 2018 (+4,0 p.p. respecto de la encuesta anterior) y 26,8% para 2019 (+0,9 p.p.). El pronóstico de inflación núcleo para 2020 fue 18,0% (+0,5 p.p.).

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

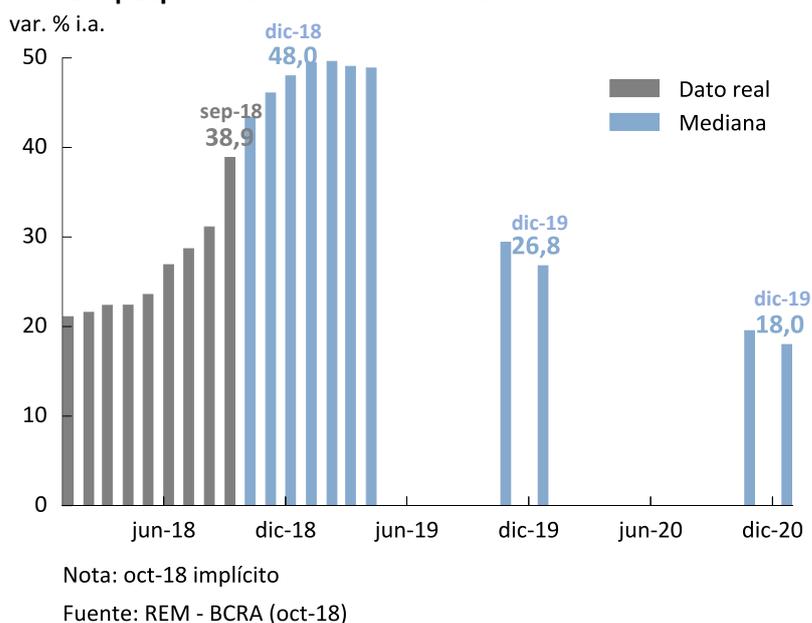
Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*	Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	48,0	44,0	↑ (10)	47,7	44,1	↑ (10)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	29,4	30,1	↓ (2)	31,0	31,7	↓ (2)
2019	var. % i.a.; dic-19	26,8	25,9	↑ (7)	27,4	26,3	↑ (10)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	19,6	19,5	↑ (1)	20,4	20,6	↓ (2)
2020	var. % i.a.; dic-20	18,0	17,5	↑ (1)	18,7	19,2	↓ (1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →. El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

⁵ Cálculo implícito a partir de los datos de inflación mensual publicados por el INDEC y de las proyecciones del REM anual y de los próximos meses.

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual — IPC Núcleo



La expectativa de los participantes del REM correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses fue 29,4% (-0,7 p.p. respecto al relevamiento previo), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses fue 19,6% i.a. (+0,1 p.p.).

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

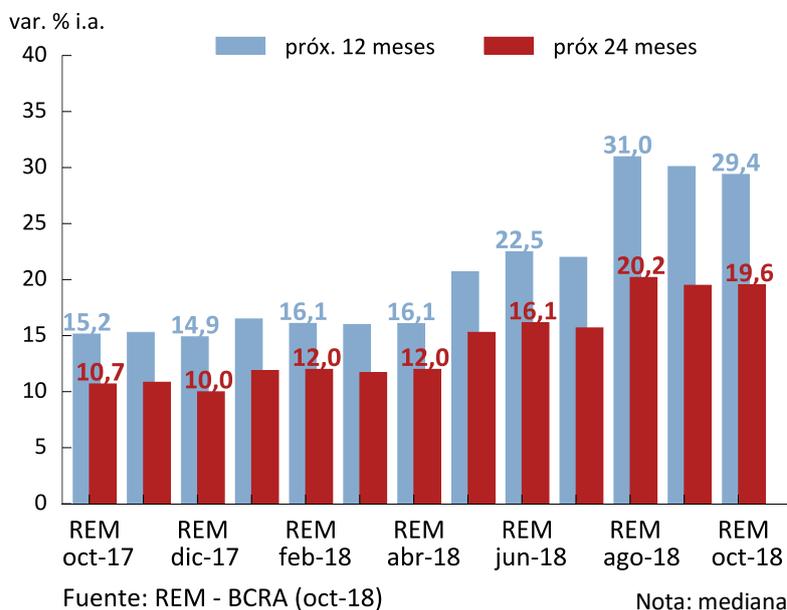
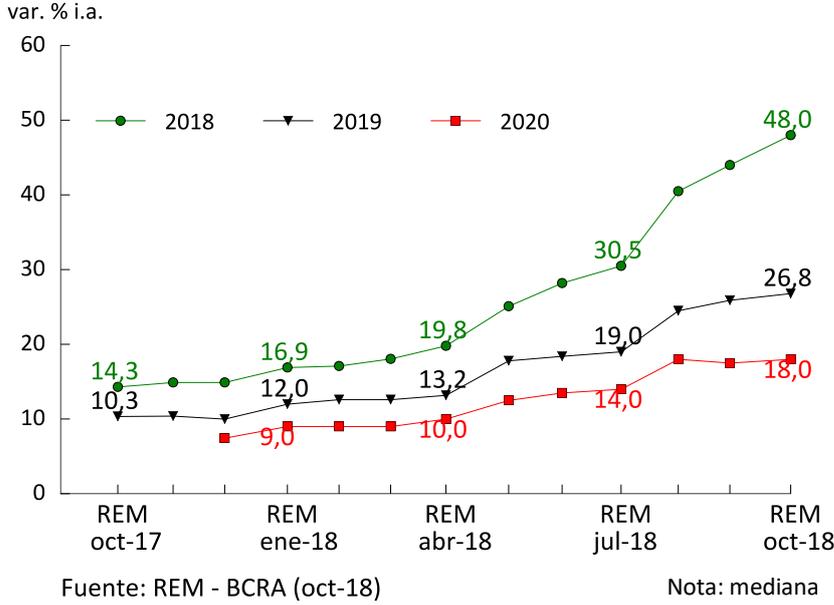


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año — IPC Núcleo



2. Tasa de interés

El Banco Central de la República Argentina (BCRA) implementa desde el mes de octubre⁶ un nuevo esquema de política monetaria basado en un objetivo de agregados monetarios. En este esquema la tasa de interés se determina por la oferta y la demanda de liquidez del mercado, por lo cual el REM releva desde septiembre el pronóstico del promedio mensual de días hábiles de la tasa de interés de LELIQ en pesos a 7 días⁷ en el mercado primario.

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual

Tasa de política monetaria (LELIQ 7 días)									
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*		Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*	
nov-18	TNA; %	68,00	65,00	↑	(1)	68,10	64,25	↑	(1)
dic-18	TNA; %	65,00	60,00	↑	(1)	64,78	62,62	↑	(1)
ene-19	TNA; %	62,00	58,00	↑	(0)	61,53	58,97	↑	(1)
feb-19	TNA; %	58,00	55,00	↑	(1)	58,41	55,39	↑	(1)
mar-19	TNA; %	55,00	51,85	↑	(0)	55,47	51,72	↑	(0)
abr-19	TNA; %	51,50	-	-		52,67	-	-	
Próx. 12 meses	TNA; % oct-19	40,00	40,00	→	(1)	42,68	40,75	↑	(1)
2019	TNA; %; dic-19	35,00	35,00	→	(1)	38,38	36,61	↑	(1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés nominal vigente a fines de octubre (68%) se mantendrá en promedio durante noviembre. Esto implica una suba respecto del relevamiento previo de 300 puntos básicos —p.b.—. En adelante, los analistas esperan que en diciembre de 2018 se inicie un sendero de reducción de la tasa de interés hasta alcanzar 35% en promedio en diciembre de 2019.

Los analistas proyectan que la tasa de interés alcance 40% dentro de 12 meses (oct-19).

⁶ Comunicado del 26 de septiembre de 2018 <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Nuevo-esquema-politica-monetaria.asp>

⁷ Menor a 7 días si hubiera un día feriado previsto.

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual (LELIQ a 7 días)

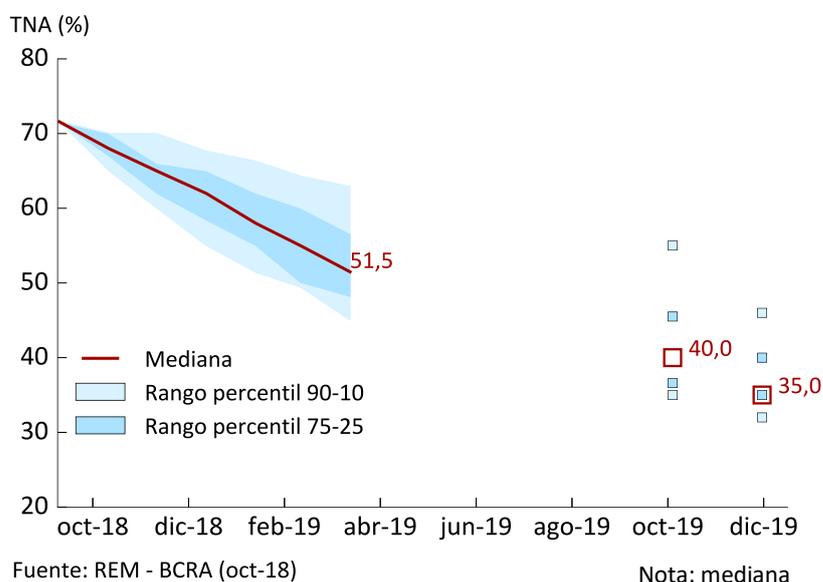
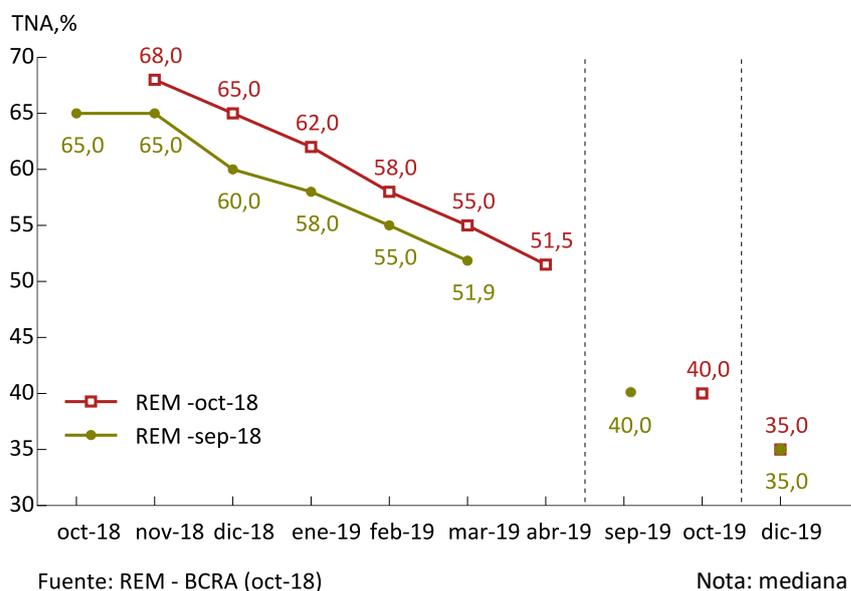


Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés promedio mensual (LELIQ a 7 días)



3. Tipo de Cambio Nominal

Las expectativas de los analistas sobre el nivel de tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual disminuyeron para todos los períodos relevados respecto de la encuesta previa.

Para diciembre de 2018 los analistas proyectan un tipo de cambio nominal de \$/US\$ 39,3 promedio mensual (121,8% i.a. y +5,8% respecto del promedio de octubre de 2018). Por su parte, la proyección para diciembre de 2019 fue \$/US\$ 48,9 (+24,6% i.a.).

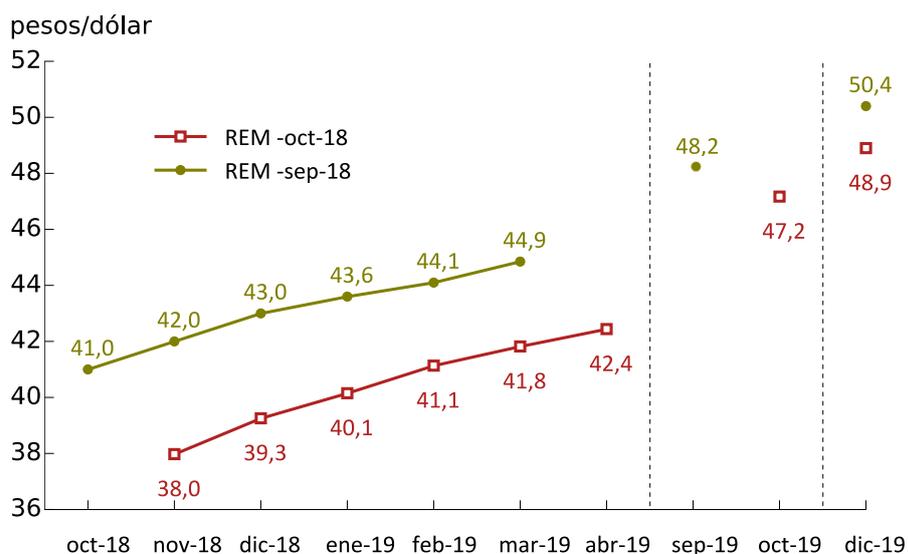
Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal								
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*		Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*
nov-18	\$/US\$	38,0	42,0	↓	(1)	38,1	42,1	↓ (1)
dic-18	\$/US\$	39,3	43,0	↓	(1)	39,6	43,2	↓ (1)
ene-19	\$/US\$	40,2	43,6	↓	(1)	40,3	43,6	↓ (1)
feb-19	\$/US\$	41,1	44,1	↓	(1)	41,1	44,3	↓ (1)
mar-19	\$/US\$	41,8	44,9	↓	(1)	41,9	45,1	↓ (1)
abr-19	\$/US\$	42,4	-	-		42,3	-	-
Próx. 12 meses	\$/US\$; oct-19	47,2	48,2	↓	(1)	46,8	49,6	↓ (1)
2019	\$/US\$; dic-19	48,9	50,4	↓	(1)	48,9	51,4	↓ (1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

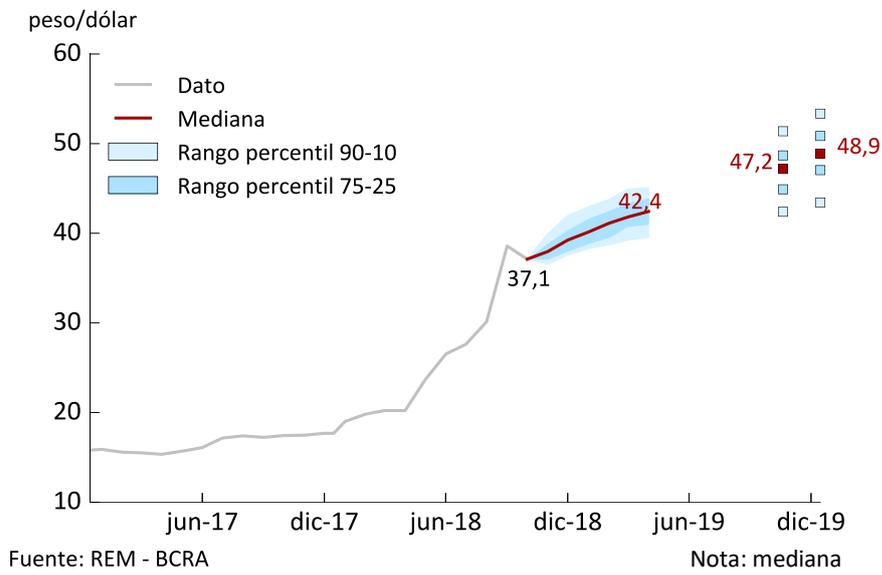
Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Nota: mediana

Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2018 de -2,4% i.a. (+0,1 p.p. respecto del relevamiento previo) y de -1,0% para 2019 (-0,5 p.p.). La expectativa de los analistas relevada para 2020 se ubicó en 2,4% (+0,2 p.p.).

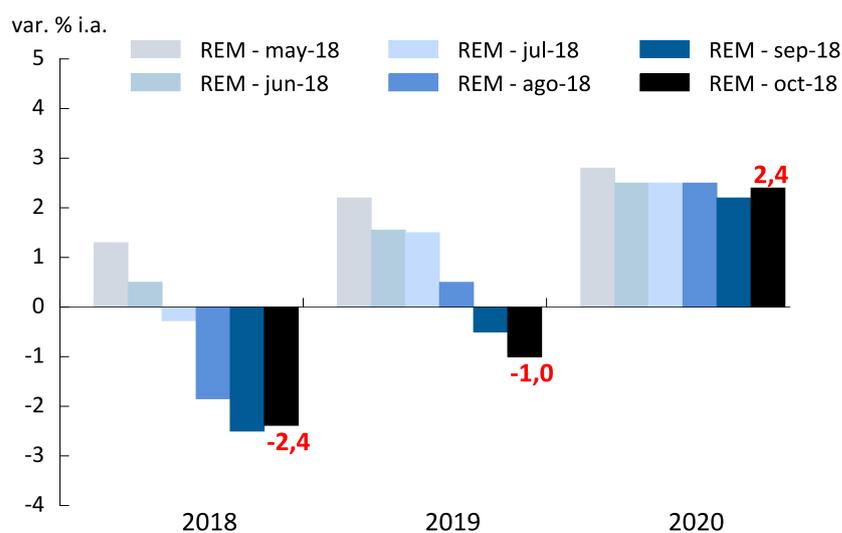
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes								
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*	Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*	
2018	var. % i.a.	-2,4	-2,5	↑ (1)	-2,4	-2,3	↓ (6)	
2019	var. % i.a.	-1,0	-0,5	↓ (6)	-0,9	-0,3	↓ (6)	
2020	var. % i.a.	2,4	2,2	↑ (1)	2,3	2,0	↑ (1)	

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨. El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Nota: mediana

El pronóstico de los analistas de la variación trimestral sin estacionalidad (s.e.) del PIB a precios constantes para el cuarto trimestre fue de -1,9% s.e. en relación con el tercer trimestre (-0,9 p.p. respecto de la encuesta previa). Para el primer trimestre del año 2019 los analistas contemplan un crecimiento nulo respecto del cuarto trimestre (igual que en el relevamiento de septiembre).

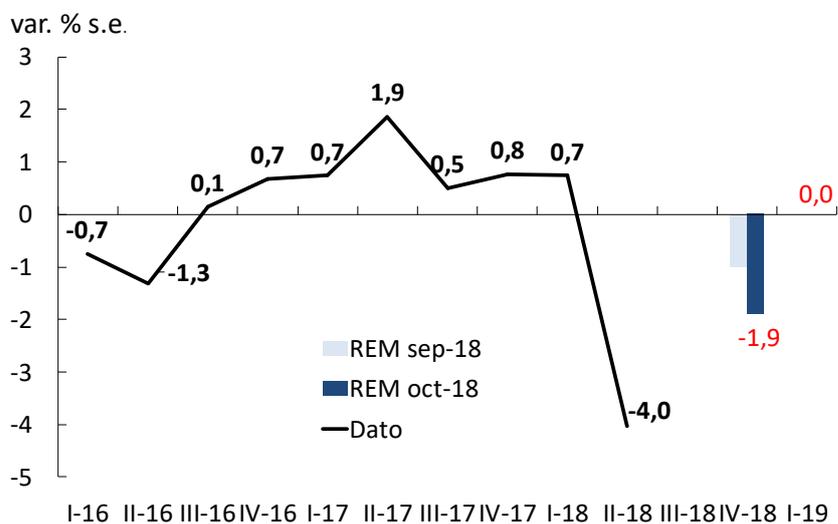
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*	Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*
Trim. IV-18	var. % trim. s.e.	-1,9	-1,0	↓ (3)	-1,7	-1,1	↓ (3)
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	0,0	0,0	→ (1)	0,0	0,0	→ (1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨
El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Nota: mediana

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario nominal del Sector Público Nacional no Financiero⁸ (SPNF) de \$358 miles de millones para 2018 (prácticamente el mismo valor del relevamiento previo). Los analistas proyectan una reducción del déficit primario para 2019 hasta alcanzar el equilibrio fiscal previsto en el proyecto de Ley de Presupuesto Nacional 2019⁹.

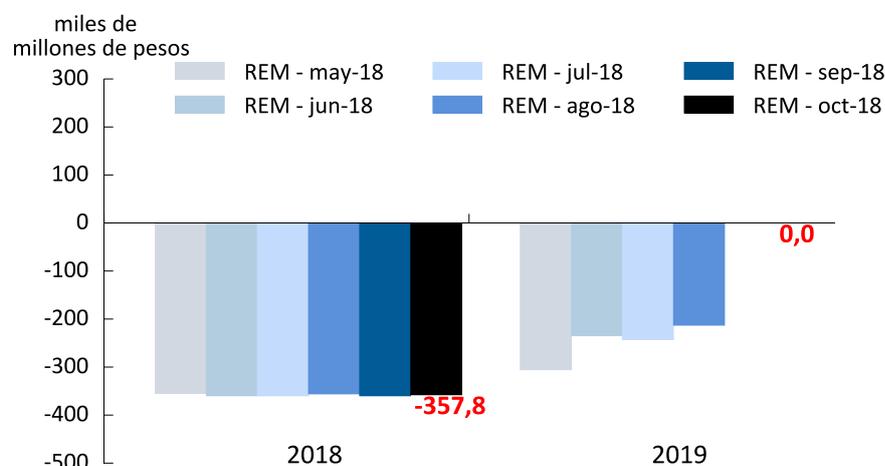
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (oct-18)	Mediana (sep-18)	Variación*	Promedio (oct-18)	Promedio (sep-18)	Variación*
2018	miles de millones \$	-357,8	-360,0	↑ (1)	-347,5	-359,6	↑ (0)
2019	miles de millones \$	0,0	0,0	→ (1)	-29,1	-53,1	↑ (3)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨. El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



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

Fuente: REM - BCRA (oct-18)

Nota: mediana

⁸ 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.

⁹ [Proyecto de Ley de Presupuesto General de la Administración Nacional para 2019](#)

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-18	var. % mensual	3,1	3,3	0,7	5,5	1,9	4,0	3,7	3,0	2,5	52
dic-18	var. % mensual	2,8	2,9	0,6	4,9	2,0	3,6	3,2	2,5	2,4	52
ene-19	var. % mensual	2,5	2,7	0,5	4,5	1,7	3,4	2,9	2,3	2,1	53
feb-19	var. % mensual	2,5	2,5	0,4	3,5	1,6	3,0	2,7	2,1	2,0	53
mar-19	var. % mensual	2,4	2,4	0,4	4,0	1,8	3,0	2,6	2,2	2,0	53
abr-19	var. % mensual	2,2	2,3	0,5	4,5	1,4	2,8	2,5	2,0	1,8	53
Próx. 12 meses	var. % i.a.; oct-19	30,6	32,1	6,4	62,0	23,2	37,3	33,5	28,3	26,8	53
Próx. 24 meses	var. % i.a.; oct-20	20,1	21,1	5,3	45,0	12,5	26,3	22,8	18,1	16,8	46
2018	var. % i.a.; dic-18	47,5	47,6	1,9	53,2	44,0	50,1	48,2	46,1	45,6	53
2019	var. % i.a.; dic-19	27,8	28,9	5,4	57,8	21,3	34,4	29,9	25,8	25,1	54
2020	var. % i.a.; dic-20	19,6	19,6	4,6	39,6	10,4	24,0	21,7	17,0	15,5	46

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general

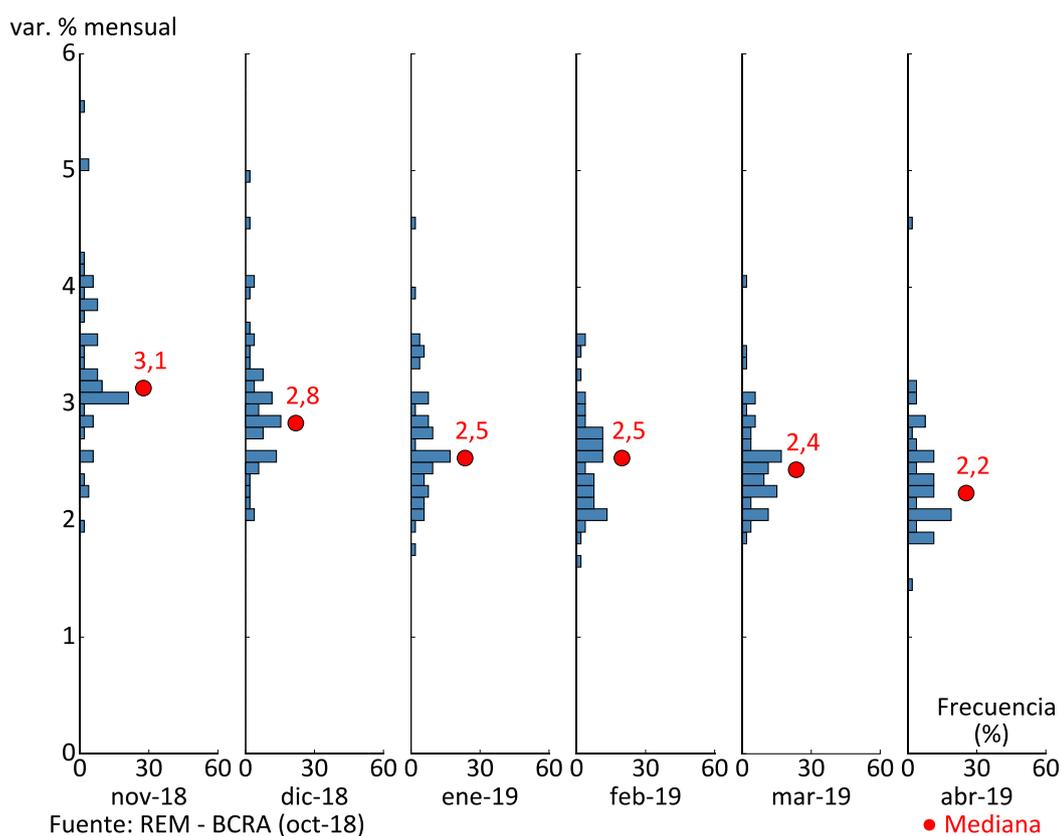
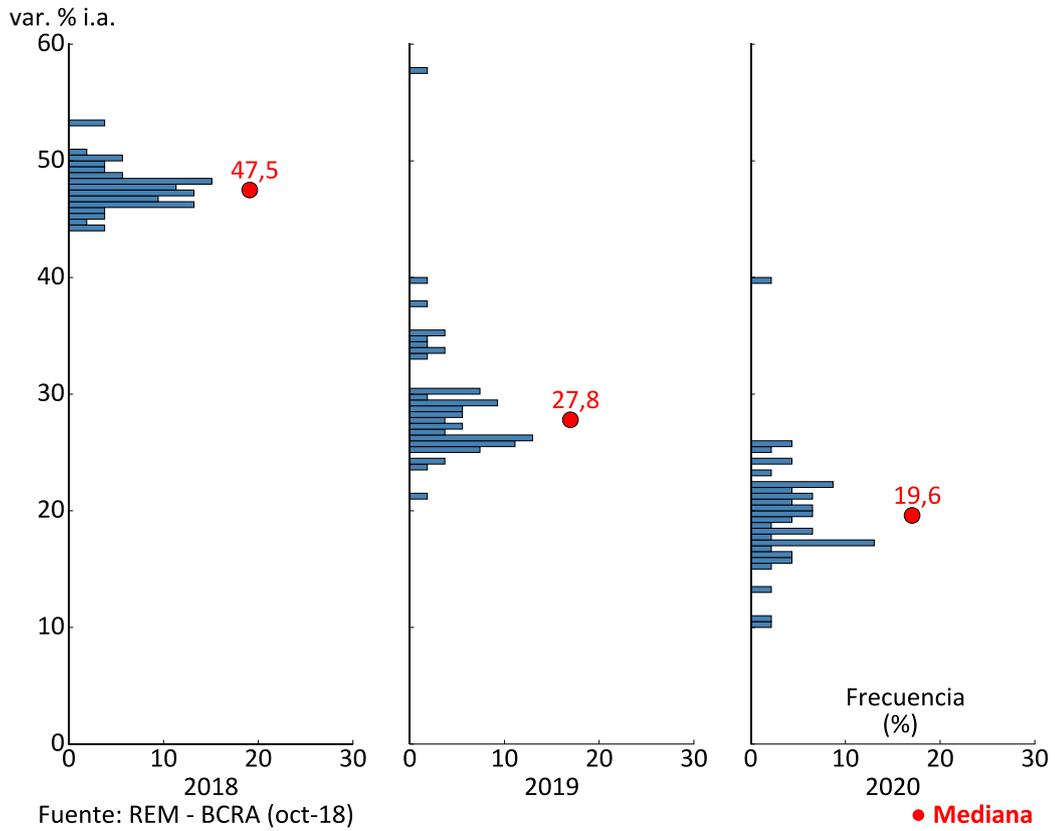


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general



Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-18	var. % mensual	3,2	3,4	0,7	6,0	2,1	4,3	3,7	3,0	2,6	40
dic-18	var. % mensual	3,0	3,0	0,6	5,0	2,0	3,9	3,3	2,5	2,3	40
ene-19	var. % mensual	2,5	2,6	0,6	5,0	1,6	3,2	3,0	2,1	2,0	41
feb-19	var. % mensual	2,2	2,3	0,6	4,5	1,4	3,0	2,6	2,0	1,8	41
mar-19	var. % mensual	2,2	2,3	0,6	5,0	1,5	2,8	2,4	2,0	1,8	41
abr-19	var. % mensual	2,0	2,2	0,8	6,5	1,3	2,8	2,3	1,9	1,6	41
Próx. 12 meses	var. % i.a.; oct-19	29,4	31,0	8,2	66,0	20,8	39,0	32,1	26,4	24,3	41
Próx. 24 meses	var. % i.a.; oct-20	19,6	20,4	6,8	55,0	9,6	23,9	21,8	17,0	15,9	38
2018	var. % i.a.; dic-18	48,0	47,7	2,5	55,0	42,0	49,8	49,3	46,0	45,0	41
2019	var. % i.a.; dic-19	26,8	27,4	7,3	65,0	18,1	32,4	28,0	24,0	21,7	41
2020	var. % i.a.; dic-20	18,0	18,7	5,4	45,0	8,2	21,8	20,7	16,0	14,9	37

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

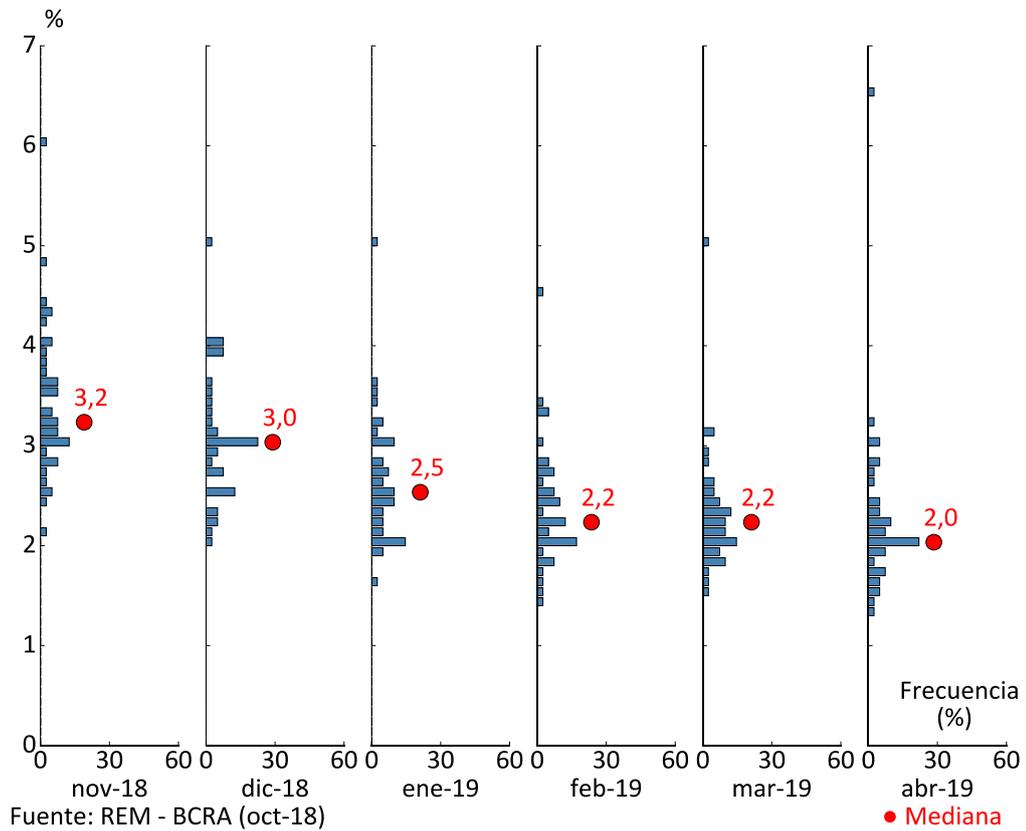
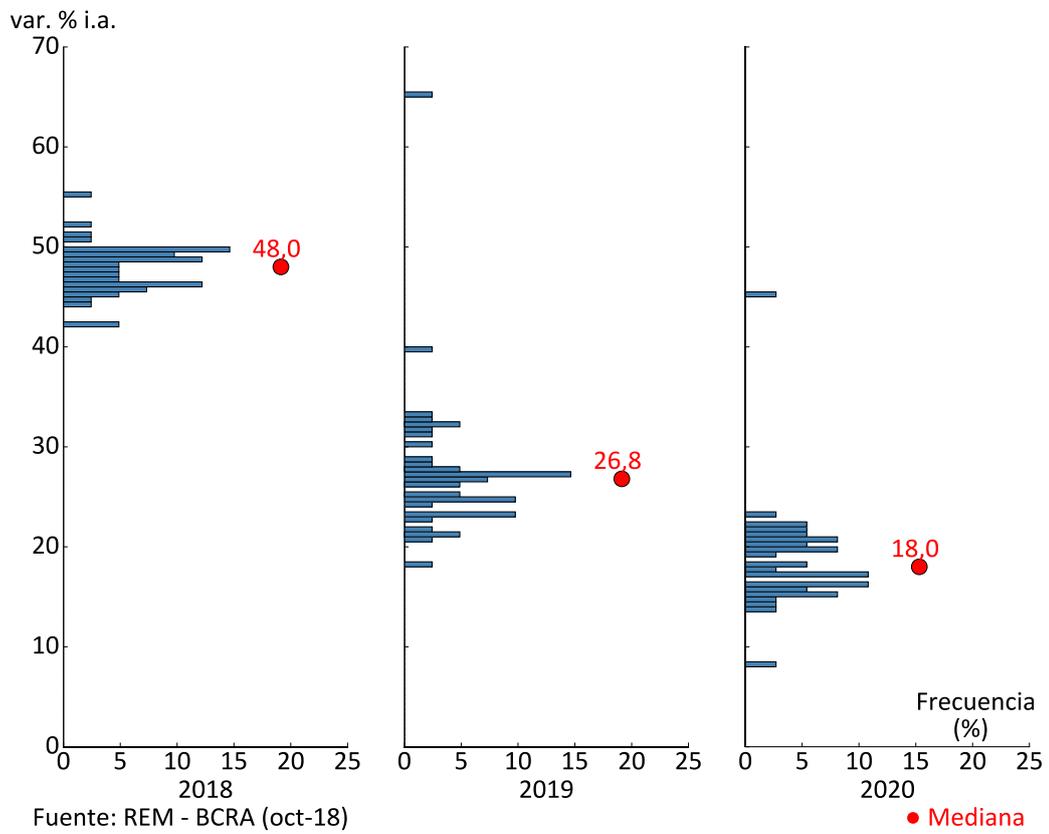


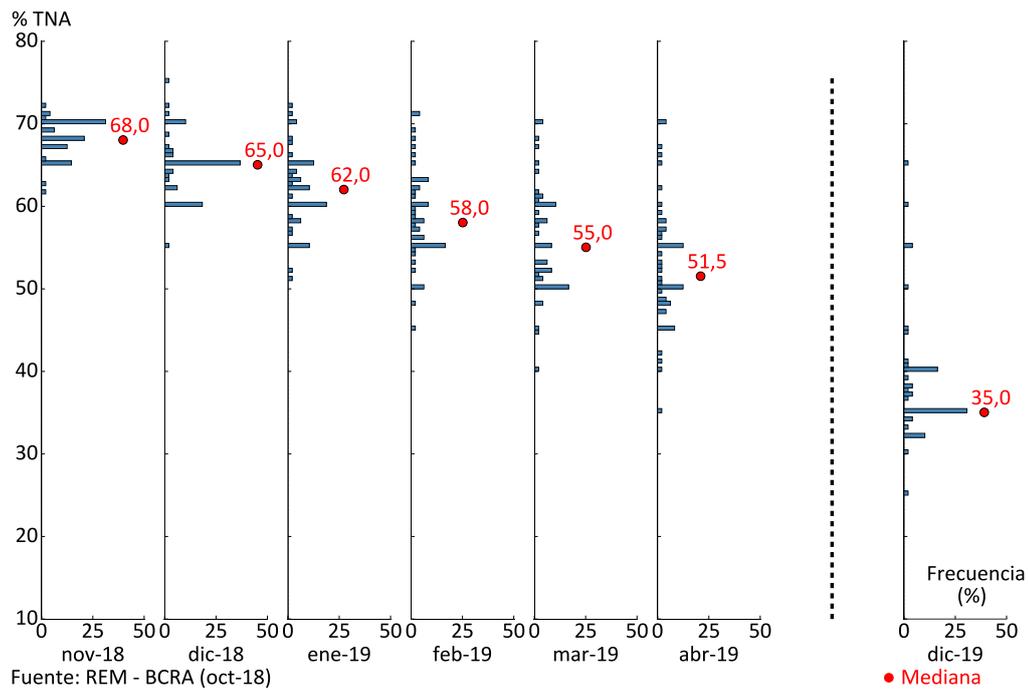
Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación — IPC- Núcleo



Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de interés

Tasa de interés (LELIQ 7 días)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-18	TNA; %	68,00	68,10	2,27	72,00	61,75	70,00	70,00	67,00	65,00	48
dic-18	TNA; %	65,00	64,78	3,79	75,00	55,00	70,00	66,00	62,00	60,00	49
ene-19	TNA; %	62,00	61,53	4,75	72,00	51,00	67,65	65,00	58,43	55,00	48
feb-19	TNA; %	58,00	58,41	5,73	71,00	45,00	66,30	62,00	55,00	51,40	48
mar-19	TNA; %	55,00	55,47	6,64	70,00	40,00	64,30	60,00	50,08	49,40	48
abr-19	TNA; %	51,50	52,67	7,50	70,00	35,00	62,90	56,63	48,19	45,00	48
Próx. 12 meses	TNA; %; oct-19	40,00	42,68	8,61	65,00	26,00	55,00	45,50	36,59	35,00	47
2018	TNA; %; dic-18	65,00	64,78	3,79	75,00	55,00	70,00	66,00	62,00	60,00	49
2019	TNA; %; dic-19	35,00	38,38	7,47	65,00	25,00	46,00	40,00	35,00	32,00	49

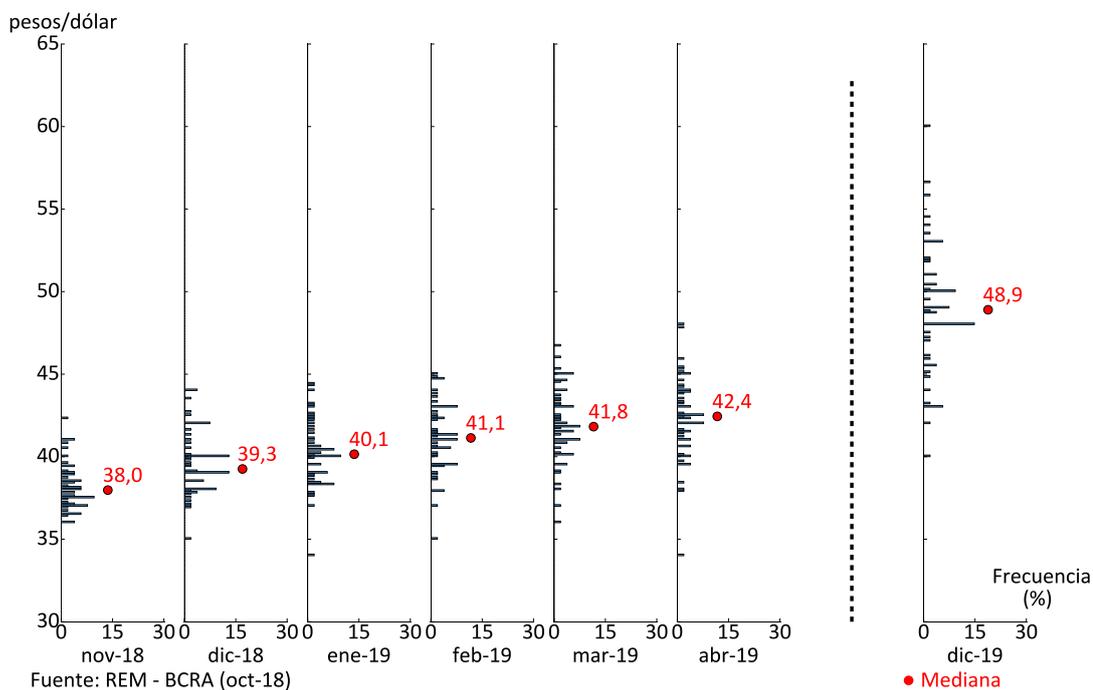
Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés – LELIQ en pesos 7 días



Cuadro 6.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-18	\$/US\$	38,0	38,1	1,4	42,3	36,0	40,0	38,9	37,1	36,5	52
dic-18	\$/US\$	39,3	39,6	1,9	44,0	35,0	42,0	40,4	38,0	37,6	54
ene-19	\$/US\$	40,2	40,3	2,0	44,4	34,0	43,0	41,7	38,9	38,3	52
feb-19	\$/US\$	41,1	41,1	2,1	45,0	35,0	43,8	42,6	39,5	38,7	52
mar-19	\$/US\$	41,8	41,9	2,2	46,7	36,0	44,9	43,4	40,8	39,2	53
abr-19	\$/US\$	42,4	42,3	2,5	48,0	34,0	45,1	43,9	41,0	39,5	52
Próx. 12 meses	\$/US\$; oct-19	47,2	46,8	3,5	55,0	37,0	51,4	48,7	44,9	42,4	51
2018	\$/US\$; dic-18	39,3	39,6	1,9	44,0	35,0	42,0	40,4	38,0	37,6	54
2019	\$/US\$; dic-19	48,9	48,9	3,8	60,0	40,0	53,4	50,9	47,0	43,4	54

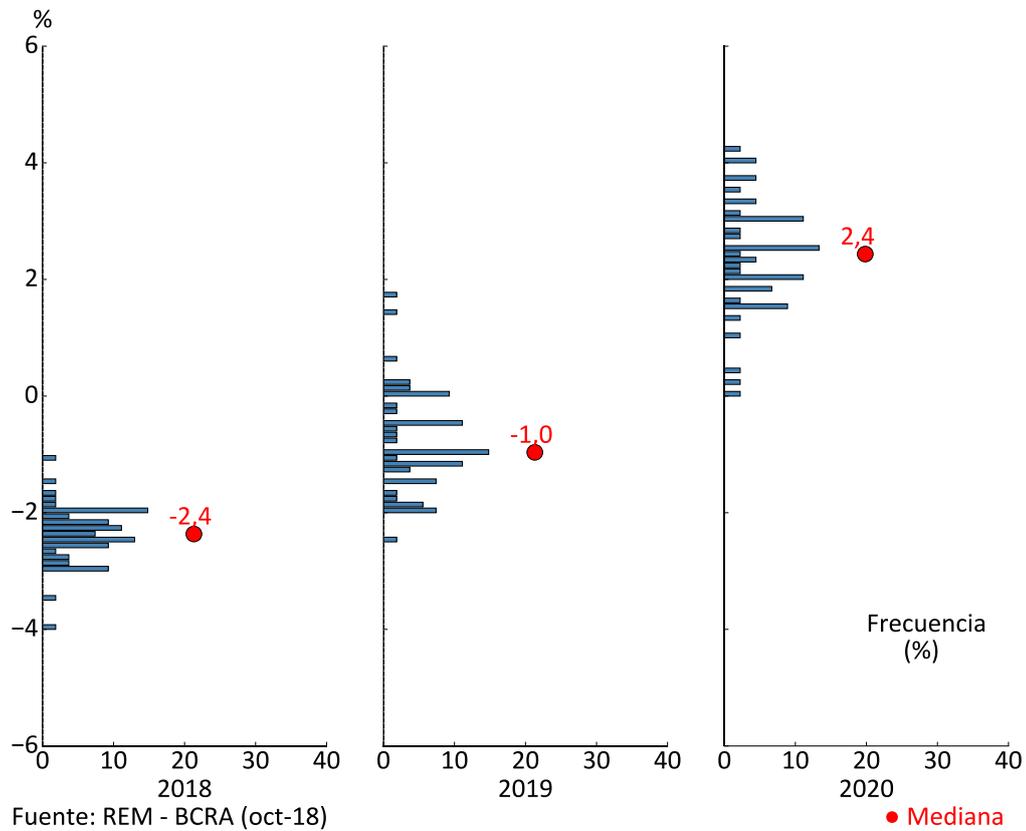
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



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. IV-18	var. % trim. s.e.	-1,9	-1,7	1,1	0,8	-5,0	-0,1	-0,7	-2,3	-2,9	48
Trim. I-19	var. % trim. s.e.	0,0	0,0	0,8	2,0	-2,5	0,7	0,4	-0,4	-0,8	48
2018	var. % prom. anual	-2,4	-2,4	0,5	-1,1	-4,0	-2,0	-2,1	-2,6	-3,0	54
2019	var. % prom. anual	-1,0	-0,9	0,9	1,7	-2,5	0,1	-0,3	-1,5	-1,9	54
2020	var. % prom. anual	2,4	2,3	1,0	4,2	0,0	3,6	3,0	1,8	1,4	45

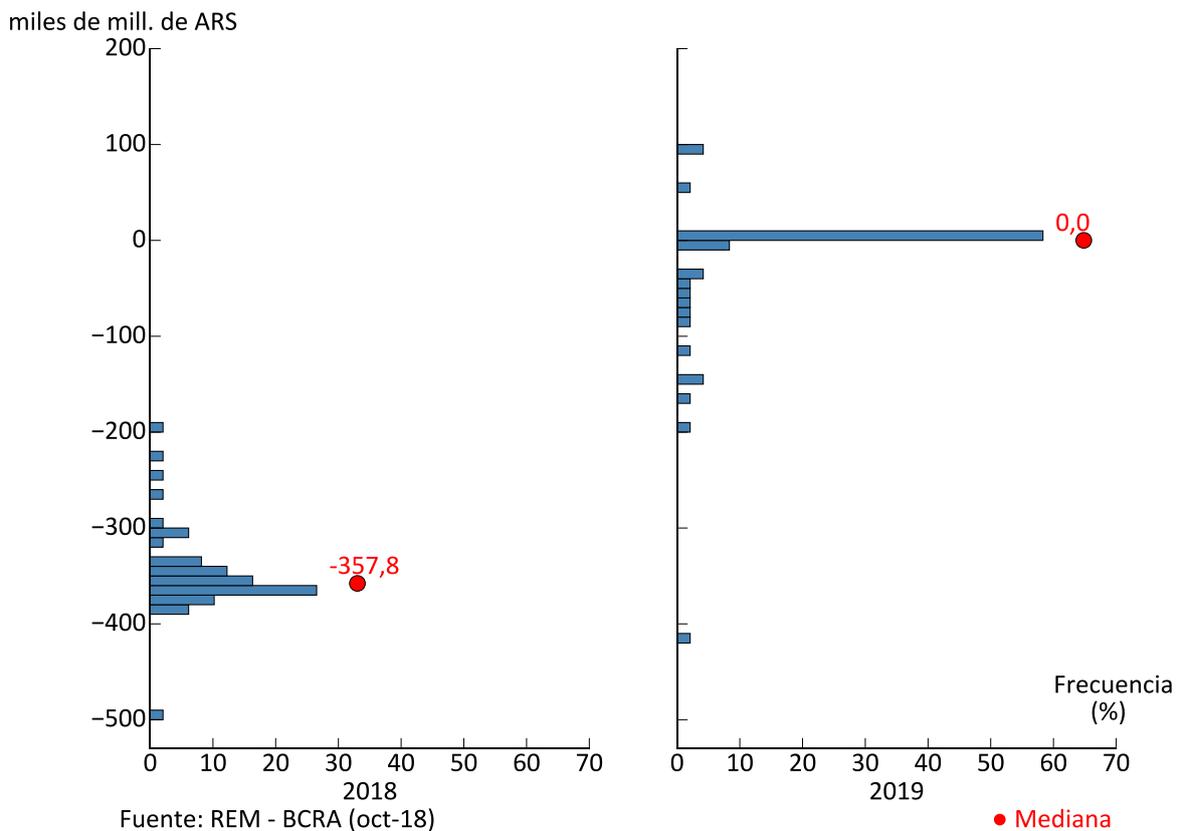
Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



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
2018	miles de millones \$	-357,8	-347,5	45,1	-200,0	-500,0	-300,8	-340,0	-368,0	-380,0	49
2019	miles de millones \$	0,0	-29,1	81,2	95,5	-420,0	2,7	0,0	-39,4	-125,9	48

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.