

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Diciembre 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 enero de 2020, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 26 y 30 de diciembre de 2019. Se contemplaron los pronósticos de 40 participantes (seis menos que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 24 consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina y 2 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](#). En caso de existir consultas diríjirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Diciembre 2019

En el mes de diciembre los analistas del mercado estimaron que la inflación minorista de diciembre de 2019 se habría ubicado en 4,1% mensual (-0,3 p.p. respecto de la encuesta anterior), implicando una tasa de variación inferior a la registrada durante el mes de noviembre (4,3%). Para enero de 2020 los participantes del REM esperan una tasa de inflación de 3,8% mensual (igual que en el REM de noviembre), previendo una tendencia descendente a lo largo del año, hasta alcanzar 2,8% mensual en junio de 2020.

Para 2020, los participantes del REM estiman la inflación nivel general en 42,2% i.a. (0,8 p.p. inferior respecto del relevamiento previo) y en 42,7% i.a. la del componente núcleo (1,4 p.p. menor a la del REM de noviembre). Para 2021, la expectativa de inflación de los analistas se ubicó en 30,1% i.a. (+0,1 p.p.) para el nivel general y en 31,5% para el núcleo (-0,5 p.p.). Para 2022, las primeras previsiones de inflación de los analistas del REM se ubicaron en 25,5% i.a. para el nivel general de precios y en 27,0% i.a. para el componente núcleo.

Los analistas del REM prevén una variación del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2020 de -1,6% (una caída 0,1 p.p. menor que la pronosticada en noviembre). A su vez, prevén que en 2021 la actividad económica se expandiría 1,3% (0,2 p.p. menos de crecimiento que la encuesta previa), en tanto que la primera estimación de expansión para 2022 se ubicó en 2,0%. Asimismo, estimaron una contracción del PIB durante el cuarto trimestre de 2019 (-1,0% sin estacionalidad –s.e.–; +1,0 p.p. respecto del REM anterior). Para el primer trimestre del año 2020, los participantes proyectan una caída del nivel de actividad de 0,7% s.e. (profundizándose ligeramente la previsión de contracción de 0,6% s.e. que sugerían en la encuesta previa). Para el segundo trimestre de 2020, la primera previsión de los participantes sobre la variación del PIB arrojó merma de 0,1% s.e.

Los participantes del REM disminuyeron sus proyecciones sobre la tasa de interés de referencia para la política monetaria. Para enero prevén una tasa promedio de LELIQ en pesos de 52,75% y un sendero descendente hasta alcanzar 37,0% en diciembre de 2020 (300 puntos básicos por debajo del nivel proyectado en el REM de noviembre). La primera proyección relevada para fines de 2021 sugiere que la tasa de interés continuaría descendiendo hasta 28%.

La proyección de los analistas del tipo de cambio nominal promedio para diciembre 2020 descendió a \$80,5 por dólar (-\$5,4 por dólar respecto del REM previo), con un sendero creciente hasta alcanzar, según la primera encuesta, un valor de \$98,5 por dólar en diciembre de 2021.

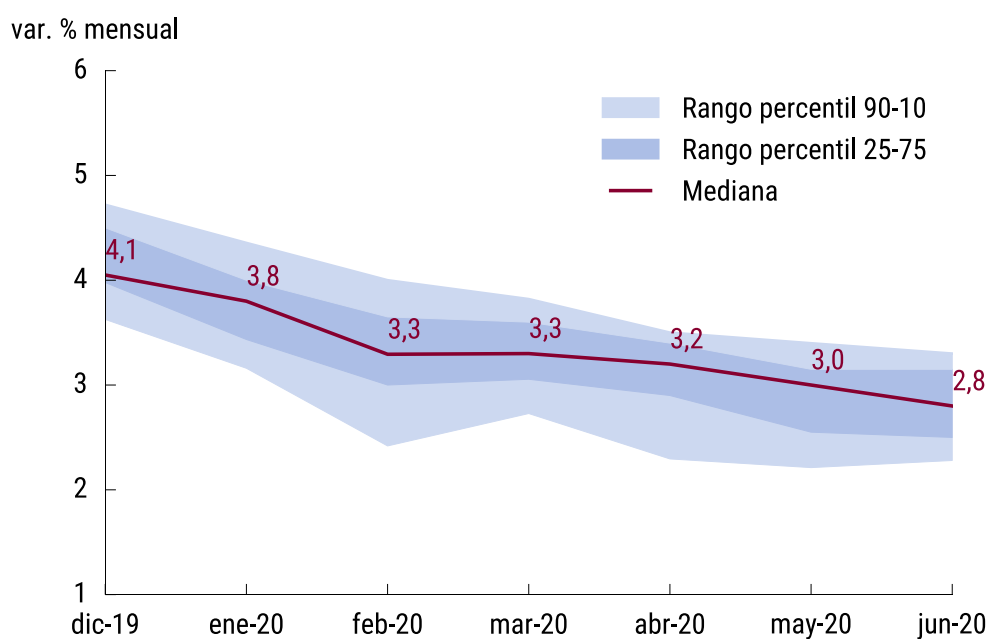
Por último, los participantes proyectaron un déficit fiscal primario para 2020 de \$164,7 miles de millones (\$35,3 miles de millones menos de déficit respecto del REM de noviembre). El primer pronóstico para 2021 sugiere que el déficit continuaría acotándose hasta \$91,6 miles de millones.

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 4,1% mensual en el último mes del año 2019, luego de registrar una variación promedio de 3,7% durante los primeros once meses del año y de alcanzar un máximo en septiembre de 5,9%. Los participantes prevén una evolución descendente de la inflación, hasta alcanzar 2,8% mensual en junio de 2020. De esta forma, el promedio de las variaciones mensuales esperadas para el primer semestre del año 2020 es de 3,2%.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC



Fuente: REM - BCRA (dic-19)

Para el mes de diciembre la inflación estimada por los analistas del REM fue de 4,1%, 0,3 p.p. por debajo de la estimada en el relevamiento previo. Las correcciones de las estimaciones de los participantes para los primeros 6 meses del año 2020 fueron en todos los casos hacia la baja respecto de la encuesta previa, en particular para el mes de febrero (-0,1 p.p.), marzo (-0,2 p.p.) y abril (-0,1 p.p.).

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 dic-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	
dic-19	var. % mensual	4,1	-0,3	(1)	4,2	+0,0	(1)
ene-20	var. % mensual	3,8	+0,0	(1)	3,8	-0,1	(2)
feb-20	var. % mensual	3,3	-0,1	(2)	3,3	-0,2	(2)
mar-20	var. % mensual	3,3	-0,2	(1)	3,3	-0,1	(1)
abr-20	var. % mensual	3,2	-0,1	(1)	3,1	-0,2	(1)
may-20	var. % mensual	3,0	0,0	(1)	2,9	0,0	(0)
jun-20	var. % mensual	2,8	-		2,8	-	

*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 (dic-19)

Para diciembre de 2019, los analistas del mercado proyectaron que la inflación (nivel general) alcanzará 54,3% i.a., 0,3 p.p. por debajo de lo previsto en la encuesta previa. En tanto, redujeron el pronóstico para 2020 hasta 42,2% (-0,8 p.p. respecto del mes previo) y elevaron ligeramente la previsión para 2021 desde 30,0% a 30,1% i.a. La primera proyección para 2022 sugiere que la inflación de 2022 se ubicaría en torno a 25,5% i.a.

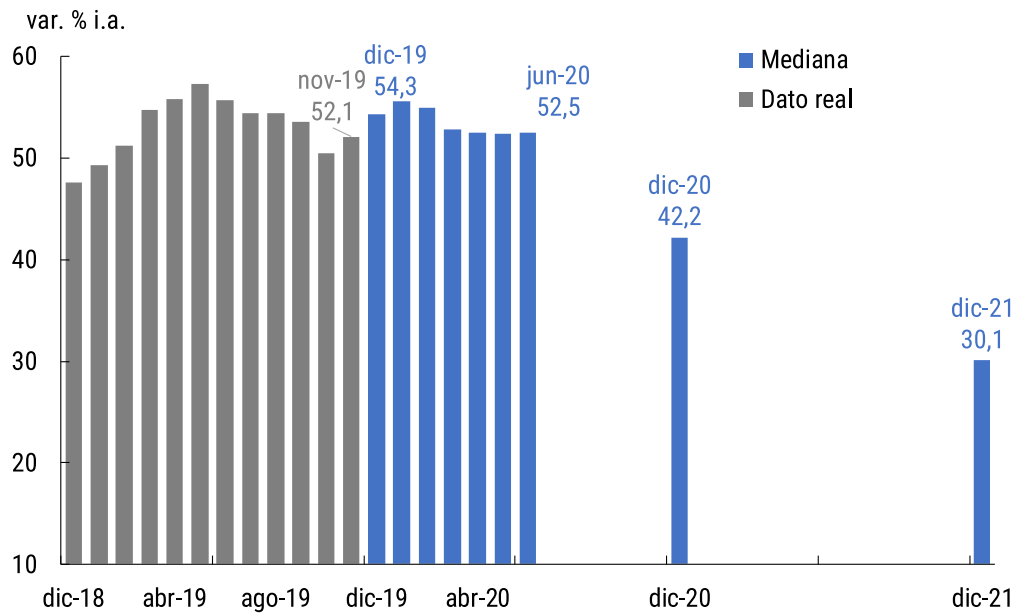
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	
2020	var. % i.a.; dic-20	42,2	-0,8	(1)	41,6	-1,4	(0)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	42,2	-3,4	(2)	41,6	-3,7	(4)
2021	var. % i.a.; dic-21	30,1	+0,1	(5)	32,5	-0,4	(1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	30,1	-0,4	(1)	32,5	-0,5	(1)
2022	var. % i.a.; dic-22	25,5	-		25,9	-	

*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.

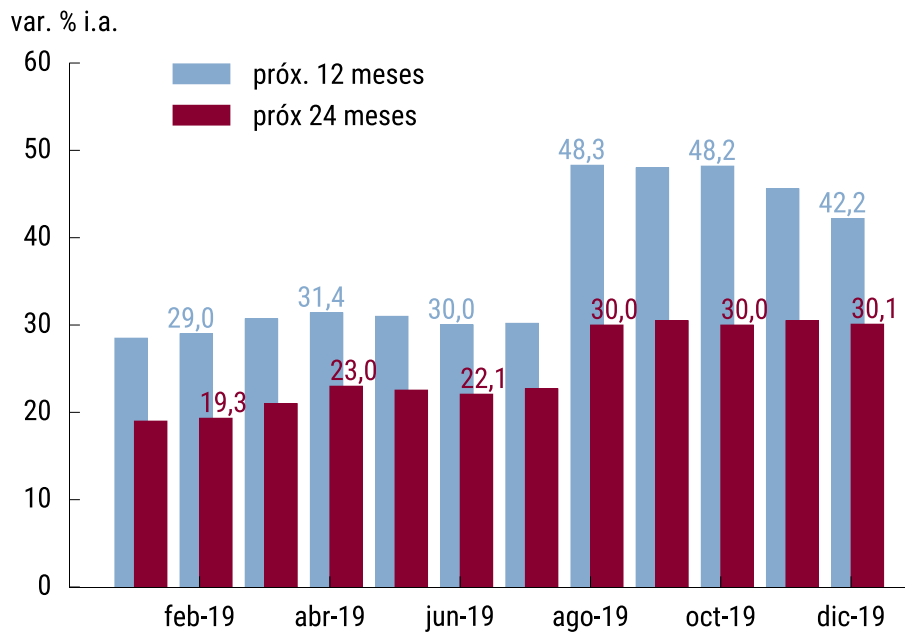
Fuente: REM - BCRA (dic-19)

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual – IPC



Fuente: REM - BCRA (dic-19)

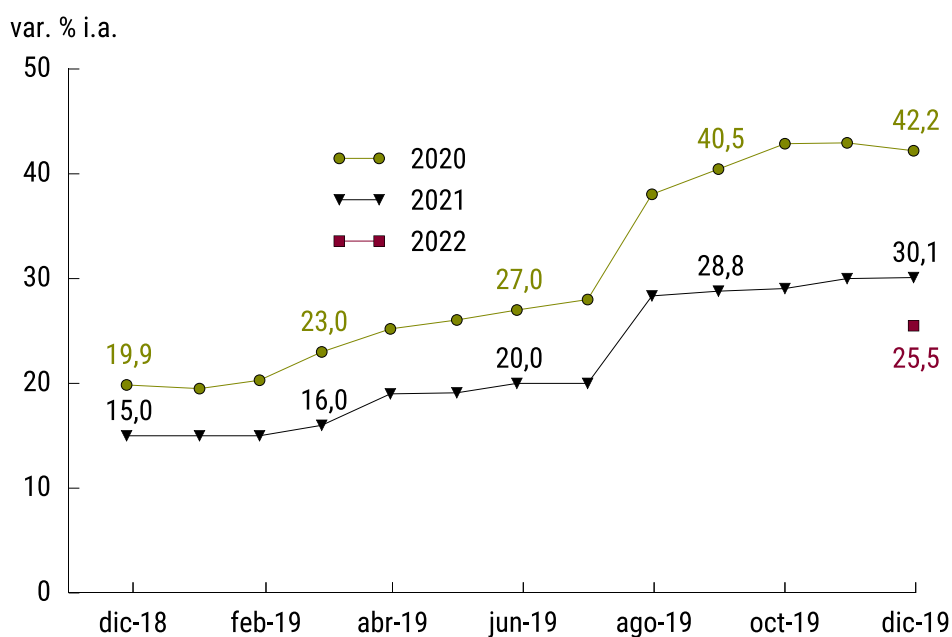
Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (dic-19)

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

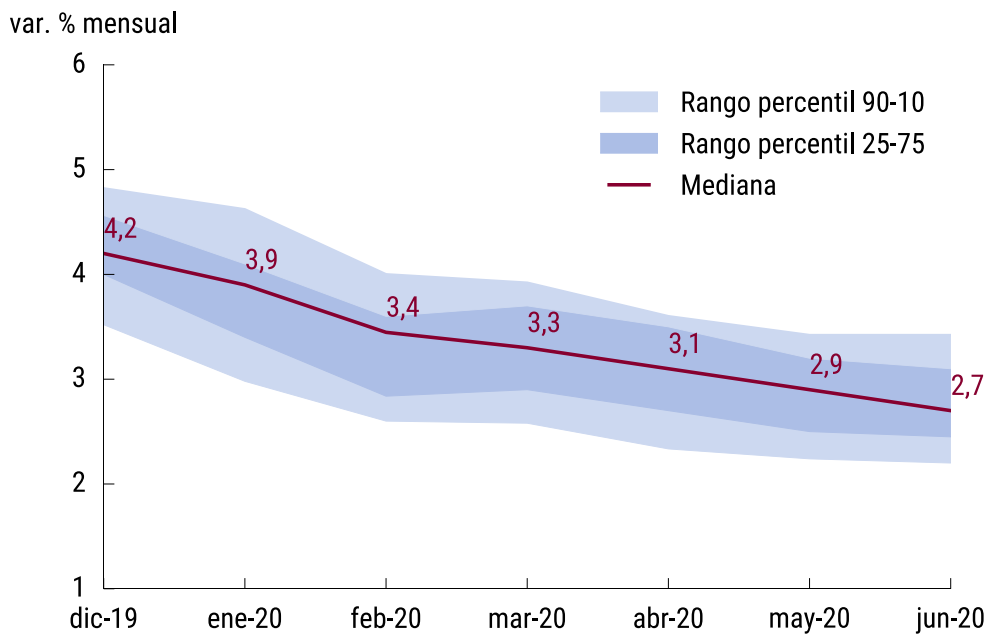


Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento
Fuente: REM - BCRA (dic-19)

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



Fuente: REM - BCRA (dic-19)

Los analistas del REM estiman una inflación núcleo de 4,2% mensual para diciembre de 2019, en tanto que prevén un sendero descendente hasta 2,7% mensual en junio de 2020. De esta forma, el promedio de las variaciones mensuales esperadas para el primer semestre del año 2020 es de 3,2%.

Respecto de la encuesta previa, los analistas redujeron su estimación de inflación núcleo para diciembre (-0,1 p.p.), y redujeron sus pronósticos para todos los meses próximos relevados: enero (-0,1 p.p.), febrero (-0,2 p.p.), marzo (-0,2 p.p.), abril (-0,2 p.p.) y mayo (-0,1 p.p.).

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	
dic-19	var. % mensual	4,2	-0,1	(1)	4,2	-0,2	(2)
ene-20	var. % mensual	3,9	-0,1	(1)	3,9	-0,2	(2)
feb-20	var. % mensual	3,5	-0,2	(1)	3,3	-0,3	(2)
mar-20	var. % mensual	3,3	-0,2	(1)	3,3	-0,2	(1)
abr-20	var. % mensual	3,1	-0,2	(1)	3,1	-0,3	(1)
may-20	var. % mensual	2,9	-0,1	(1)	2,8	-0,2	(0)
jun-20	var. % mensual	2,7	-		2,8	-	

*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 (dic-19)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo en diciembre de 2019 se redujo a 57,4% i.a. (-0,7 p.p. respecto de la encuesta anterior). En tanto, se redujo a 42,7% i.a. para diciembre de 2020 (-1,4 p.p.) y a 31,5% i.a. para el año 2021 (-0,5 p.p.). La primera proyección de los analistas para 2022 indica una inflación núcleo en torno al 27,0% i.a.

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	
2020	var. % i.a.; dic-20	42,7	-1,4	(1)	41,3	-2,8	(0)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	42,7	-3,3	(4)	41,3	-4,8	(4)
2021	var. % i.a.; dic-21	31,5	-0,5	(1)	31,1	-2,5	(1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	31,5	+0,6	(2)	31,1	-2,4	(1)
2022	var. % i.a.; dic-22	27,0	-		26,2	-	

*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 (dic-19)

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual – IPC Núcleo

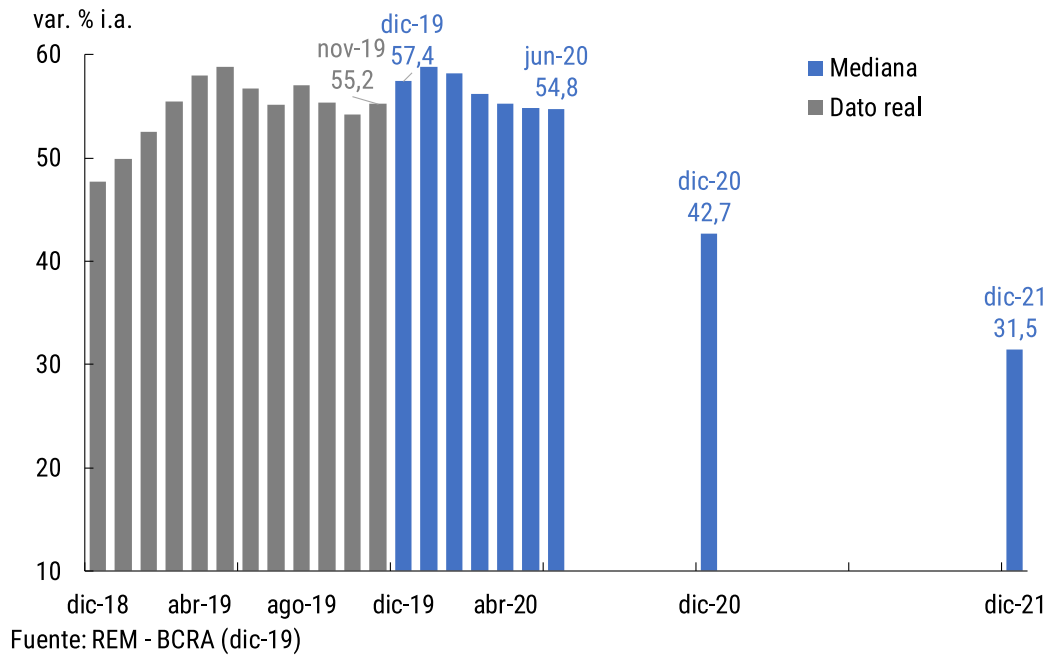


Gráfico 1.7 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC Núcleo

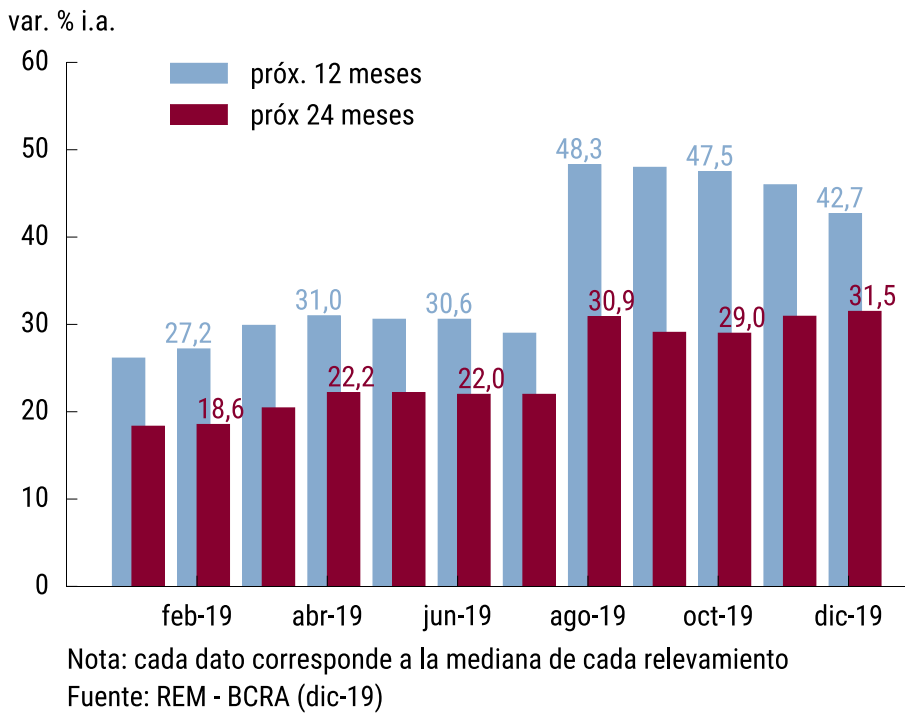
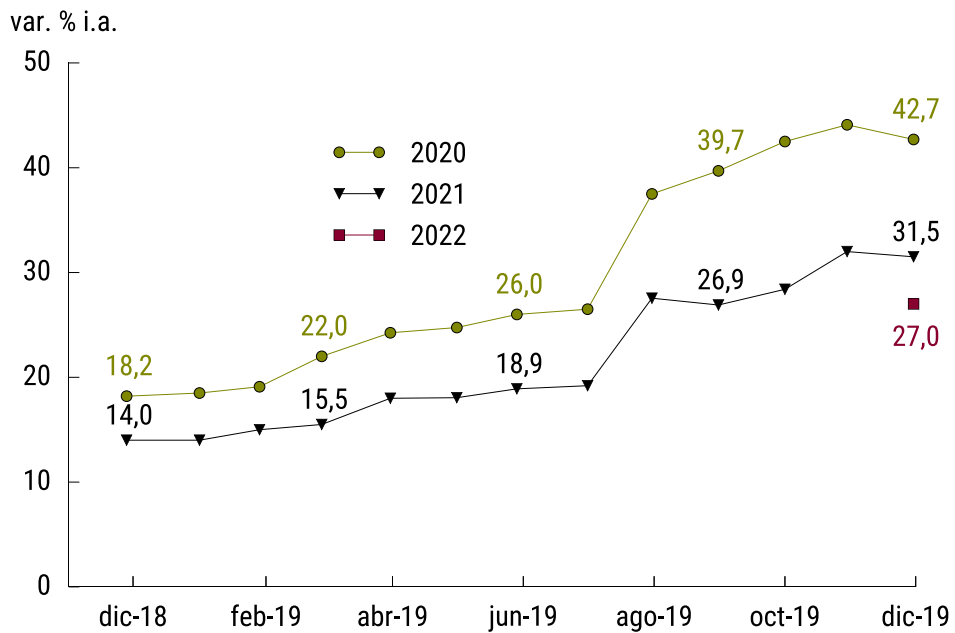


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC Núcleo



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (dic-19)

2. Tasa de interés

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés de LELIQ promedio mensual en el mercado primario de enero de 2020 (52,75%) será menor que el promedio registrado durante diciembre (61,37%) y que el valor de cierre del año (55,0%), previéndose un sendero continuo de reducción hasta alcanzar 37,0% promedio mensual en diciembre de 2020 (300 puntos básicos por debajo del nivel esperado en el relevamiento previo). La primera proyección relevada para fines de 2021 sugiere que la tasa continuaría descendiendo hasta 28%.

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés

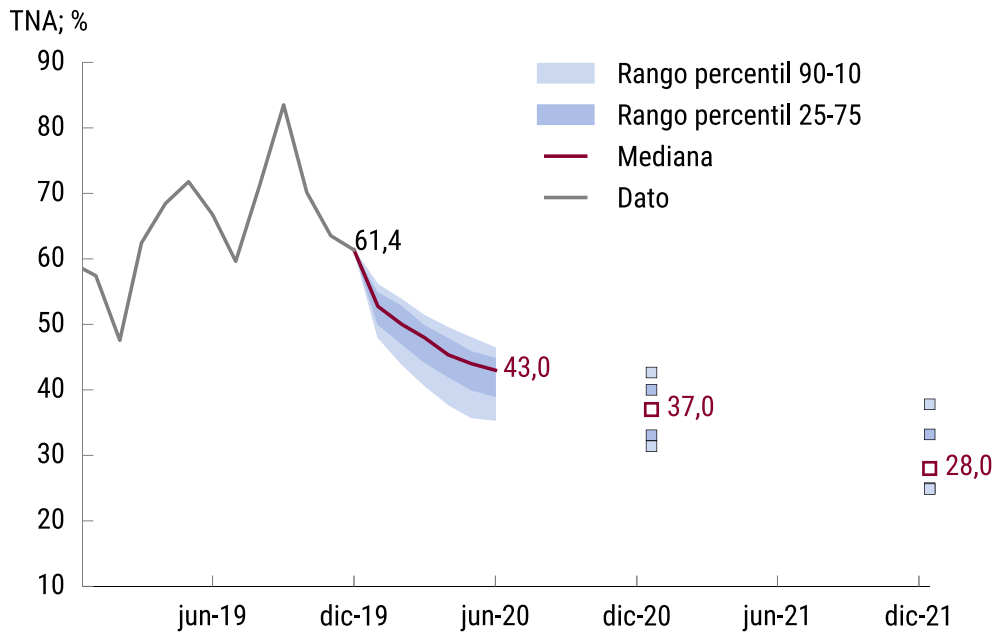
Tasa de interés (LELIQ)							
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	
ene-20	TNA; %	52,75	-2,3	(4)	52,29	-1,6	(4)
feb-20	TNA; %	50,00	-2,3	(3)	49,27	-2,0	(4)
mar-20	TNA; %	48,00	-1,0	(3)	46,66	-2,0	(3)
abr-20	TNA; %	45,35	-2,7	(2)	44,57	-1,9	(2)
may-20	TNA; %	44,00	-2,1	(1)	42,89	-2,1	(0)
jun-20	TNA; %	43,00	-		41,52	-	
Próx. 12 meses	TNA; %	37,00	-3,0	(4)	37,07	-2,4	(4)
2020	TNA; %; dic-19	37,00	-3,0	(1)	37,07	-1,6	(1)
2021	TNA; %; dic-20	28,00	-		29,52	-	

*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 (dic-19)

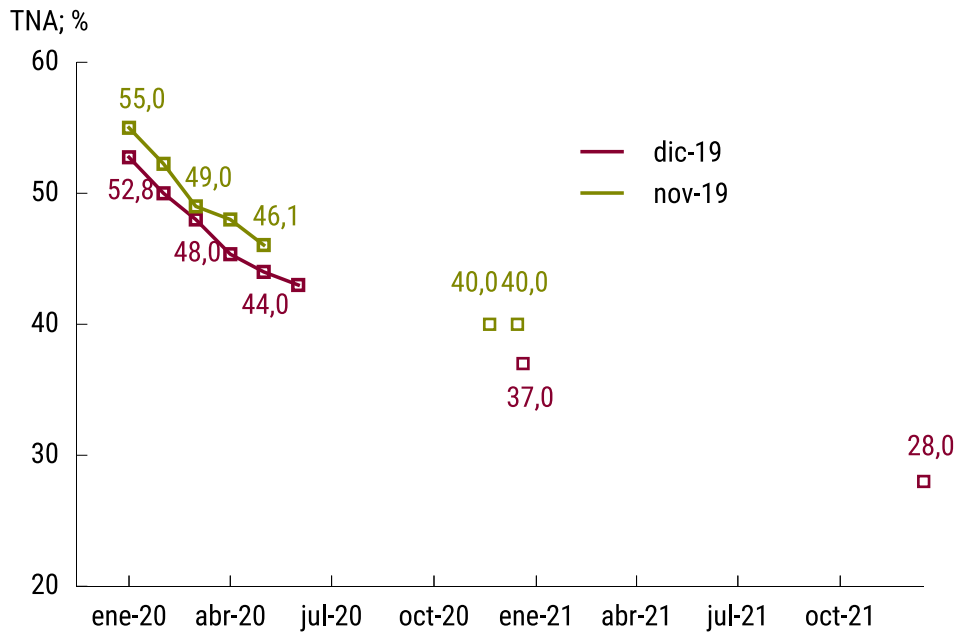
Respecto de la encuesta previa, los analistas del mercado prevén menores niveles de tasas de interés para todos los períodos encuestados.

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés



Fuente: REM - BCRA (dic-19)

Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (dic-19)

Nota: Mediana

3. Tipo de cambio nominal

El tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual esperado por los analistas para el primer mes de 2020, se ubicó en \$61,7 por dólar promedio mensual. Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$80,5 por dólar. La primera proyección para fines del año 2021 arrojó un valor de \$98,5 por dólar. La variación nominal prevista para 2020 asciende a 34,4% i.a. y a 22,4% i.a. para 2021.

Respecto de la encuesta previa se redujeron los pronósticos para todos los períodos relevados.

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	
ene-20	\$/US\$	61,7	-2,9	(2)	61,9	-4,1	(4)
feb-20	\$/US\$	63,1	-3,8	(4)	63,3	-4,4	(2)
mar-20	\$/US\$	64,8	-4,3	(2)	65,0	-4,5	(3)
abr-20	\$/US\$	66,0	-5,0	(2)	66,1	-5,0	(2)
may-20	\$/US\$	67,0	-6,0	(1)	67,3	-5,4	(0)
jun-20	\$/US\$	68,6	-		69,1	-	
Próx. 12 meses	\$/US\$	80,5	-2,0	(2)	79,6	-3,4	(2)
2020	\$/US\$; dic-20	80,5	-5,4	(3)	79,6	-6,5	(0)
2021	\$/US\$; dic-21	98,5	-		100,6	-	

*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 (dic-19)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

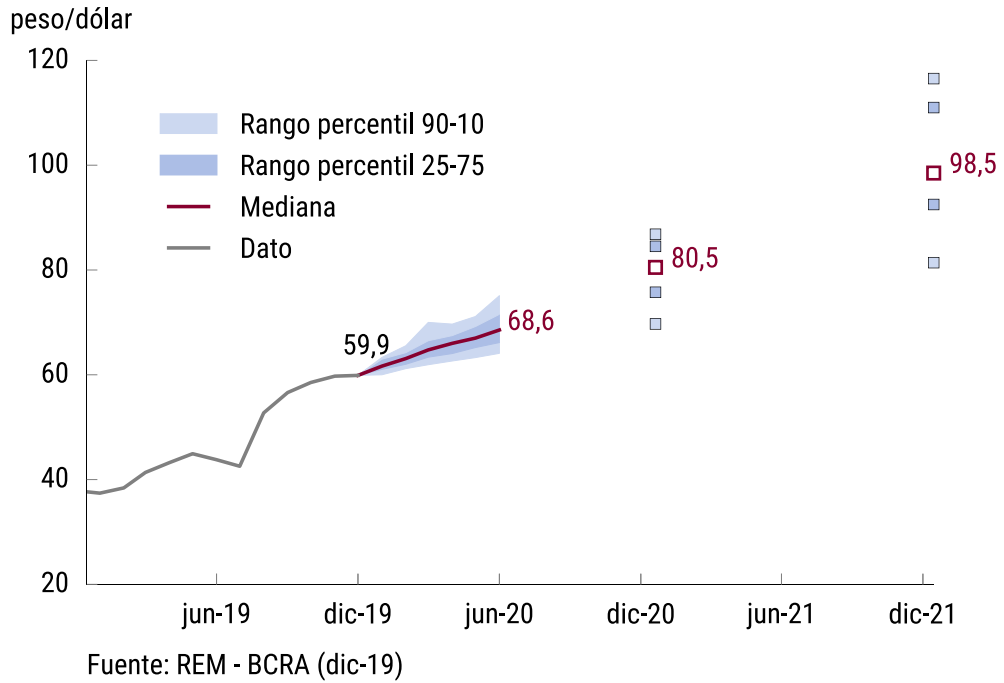
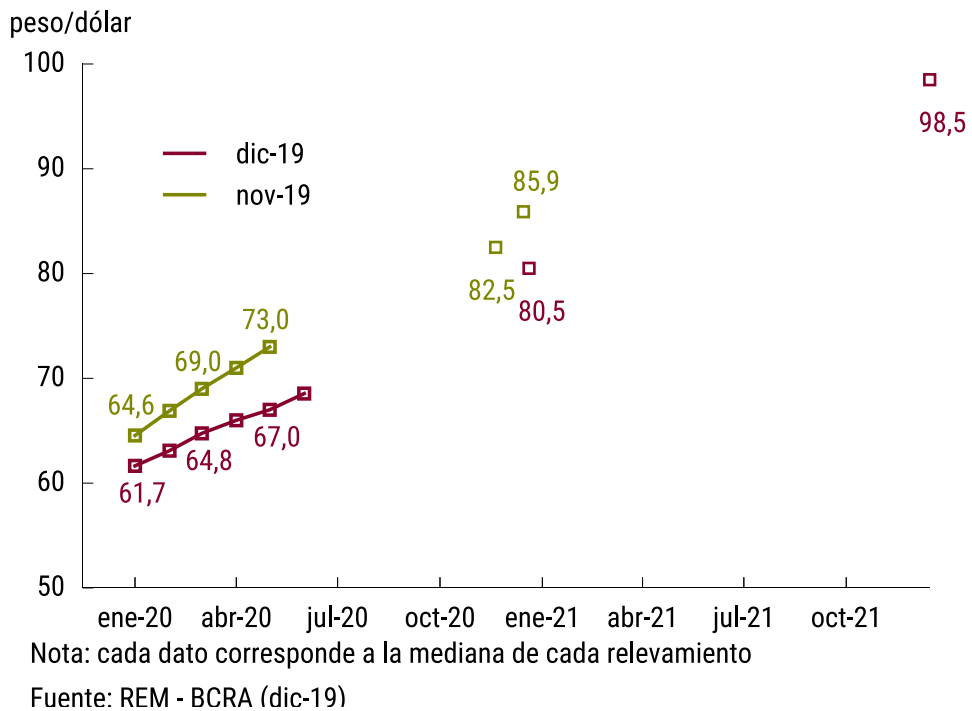


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2020 de -1,6% i.a. (implicando una caída 0,1 p.p. menor a la relevada el mes anterior) y de 1,3% i.a. para 2021 (0,2 p.p. inferior a la prevista en el REM de noviembre). El primer relevamiento de la proyección para 2022 sugiere que la economía crecería 2,0% promedio anual.

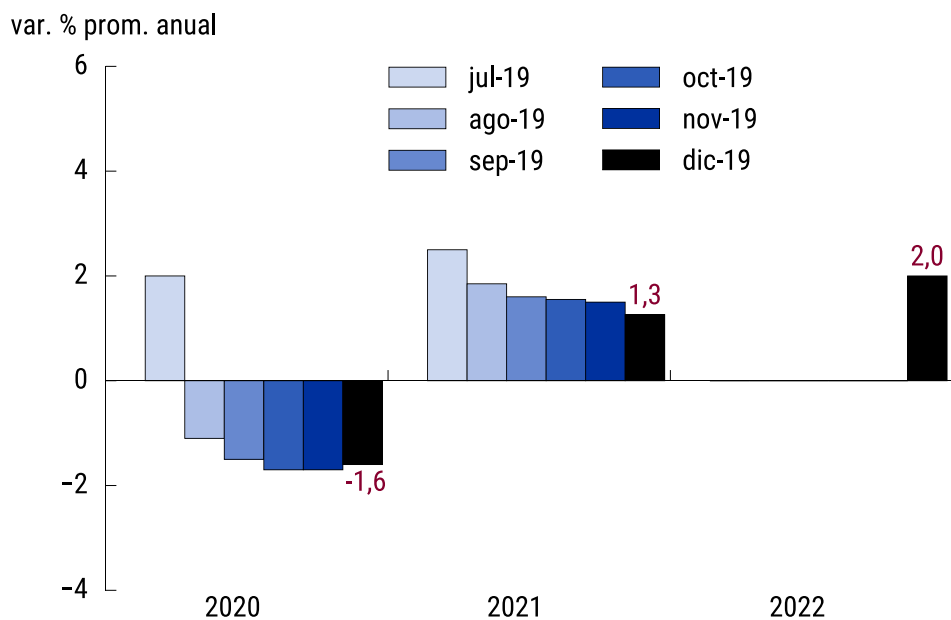
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*
2020	var. % prom. anual	-1,6	+0,1 (1)	-1,5	+0,2 (0)
2021	var. % prom. anual	1,3	-0,2 (5)	1,0	-0,6 (2)
2022	var. % prom. anual	2,0	-	1,9	-

*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 (dic-19)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (dic-19)

Nota: Mediana

Los analistas estiman que durante el cuarto trimestre del año 2019 el PIB habría caído 1,0% s.e. con relación al tercer trimestre de 2019 (1,0 p.p. menos de caída respecto de la estimación de -2,0% relevada en el REM de noviembre). Respecto del primer trimestre de 2020, los analistas esperan una variación negativa de 0,7% s.e. (una caída 0,1 p.p. mayor que la esperada en el relevamiento previo para ese período). La primera medición para el segundo trimestre de 2020 sugiere que la actividad continuaría contrayéndose ligeramente (-0,1% s.e.).

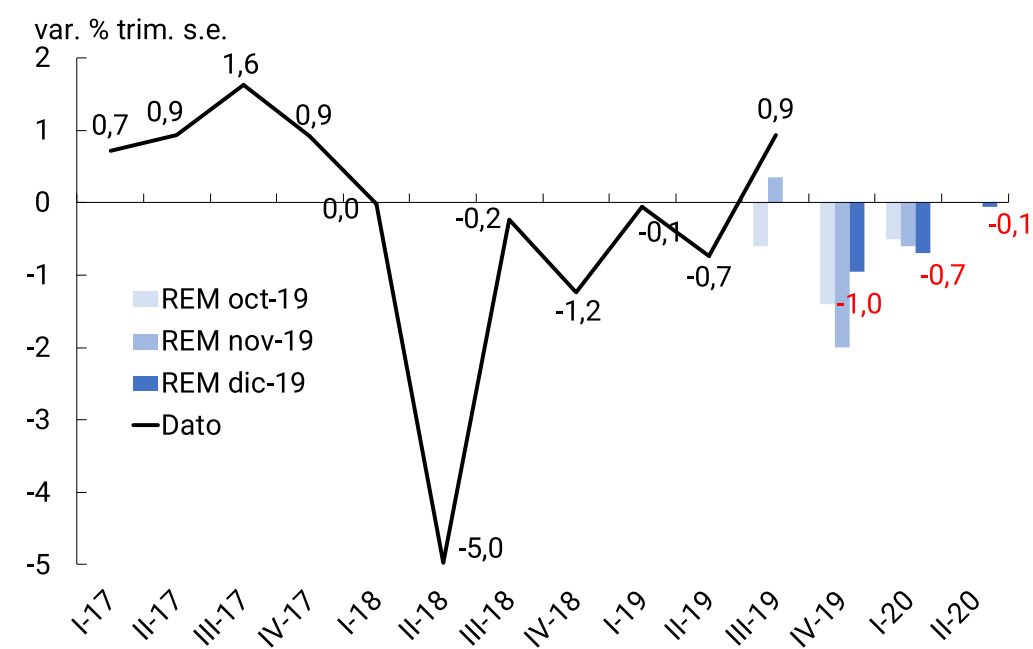
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes							
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	
Trim. IV-19	var. % trim. s.e.	-1,0	+1,0	(1)	-1,0	+1,1	(1)
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-0,7	-0,1	(2)	-0,8	-0,2	(2)
Trim. II-20	var. % trim. s.e.	-0,1	-		0,0	-	

*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 (dic-19)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA (dic-19)

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

Los participantes del REM esperan un déficit fiscal primario para 2020 de \$164,7 miles de millones (\$35,3 miles de millones menos de déficit, respecto del anterior relevamiento). El primer pronóstico para 2021 sugiere que el déficit continuaría acotándose hasta \$91,6 miles de millones.

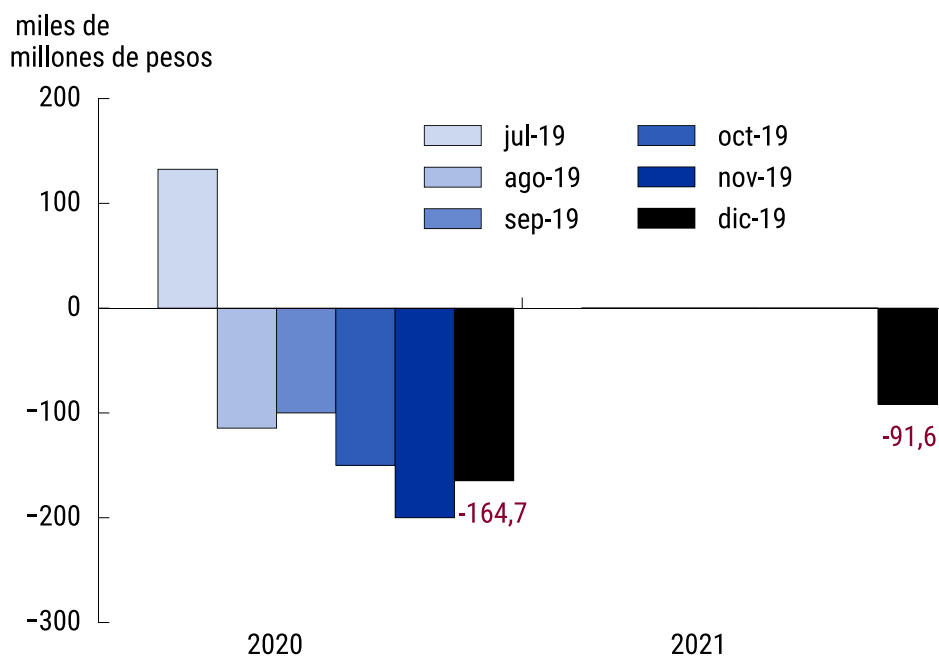
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM dic-19)	Dif. con REM anterior*
2020	miles de millones \$	-164,7	+35,3 (1)	-140,8	+40,4 (0)
2021	miles de millones \$	-91,6	-	-40,1	-

*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 (dic-19)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



Fuente: REM - BCRA (dic-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
dic-19	var. % mensual	4,1	4,2	0,4	5,1	3,4	4,7	4,5	4,0	3,6	40
ene-20	var. % mensual	3,8	3,8	0,6	5,7	2,7	4,4	4,0	3,4	3,2	39
feb-20	var. % mensual	3,3	3,3	0,6	4,8	2,0	4,0	3,7	3,0	2,4	39
mar-20	var. % mensual	3,3	3,3	0,5	4,2	2,0	3,8	3,6	3,1	2,7	39
abr-20	var. % mensual	3,2	3,1	0,5	4,0	1,8	3,5	3,4	2,9	2,3	39
may-20	var. % mensual	3,0	2,9	0,5	4,3	1,8	3,4	3,2	2,6	2,2	39
jun-20	var. % mensual	2,8	2,8	0,5	3,9	1,9	3,3	3,2	2,5	2,3	39
próx. 12 meses	var. % i.a.; dic-20	42,2	41,6	5,0	52,7	28,7	47,0	44,9	38,5	34,9	39
próx. 24 meses	var. % i.a.; dic-21	30,1	32,5	8,3	63,0	21,9	41,8	35,0	27,0	24,4	35
2020	var. % i.a.; dic-19	42,2	41,6	5,0	52,7	28,7	47,0	44,9	38,5	34,9	39
2021	var. % i.a.; dic-20	30,1	32,5	8,3	63,0	21,9	41,8	35,0	27,0	24,4	35
2022	var. % i.a.; dic-21	25,5	25,9	7,5	50,0	12,7	34,7	28,6	21,5	18,0	32

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

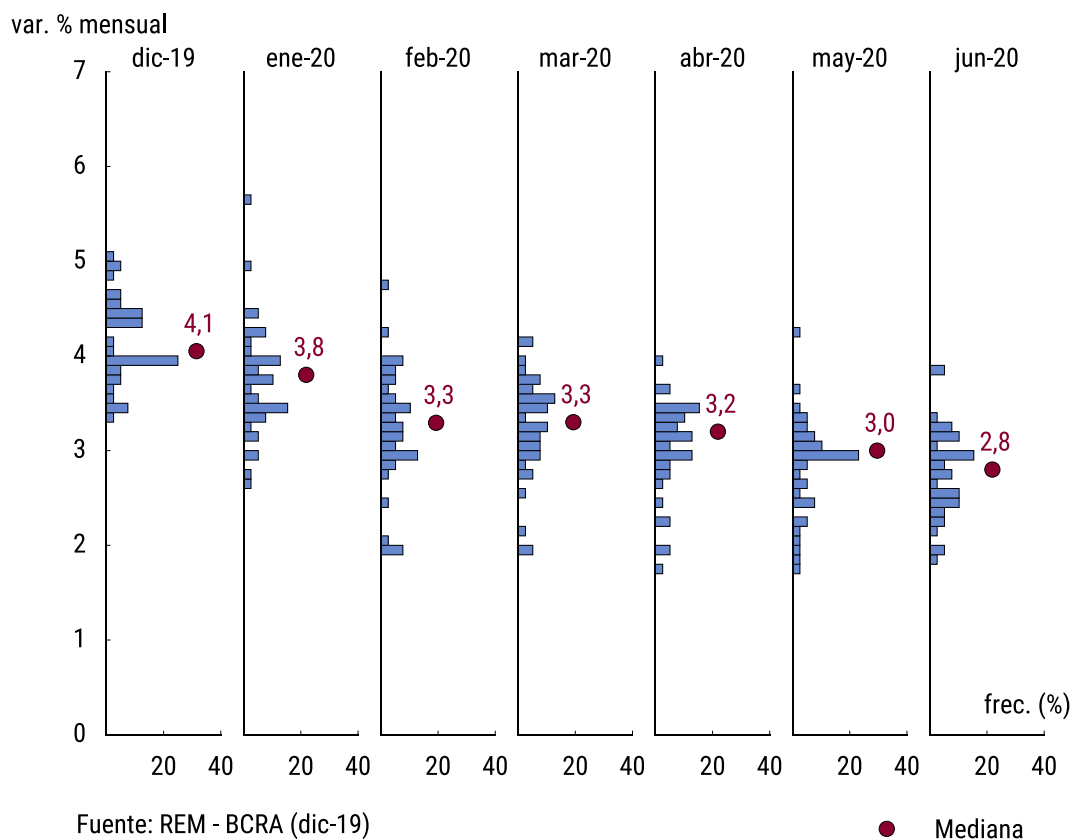
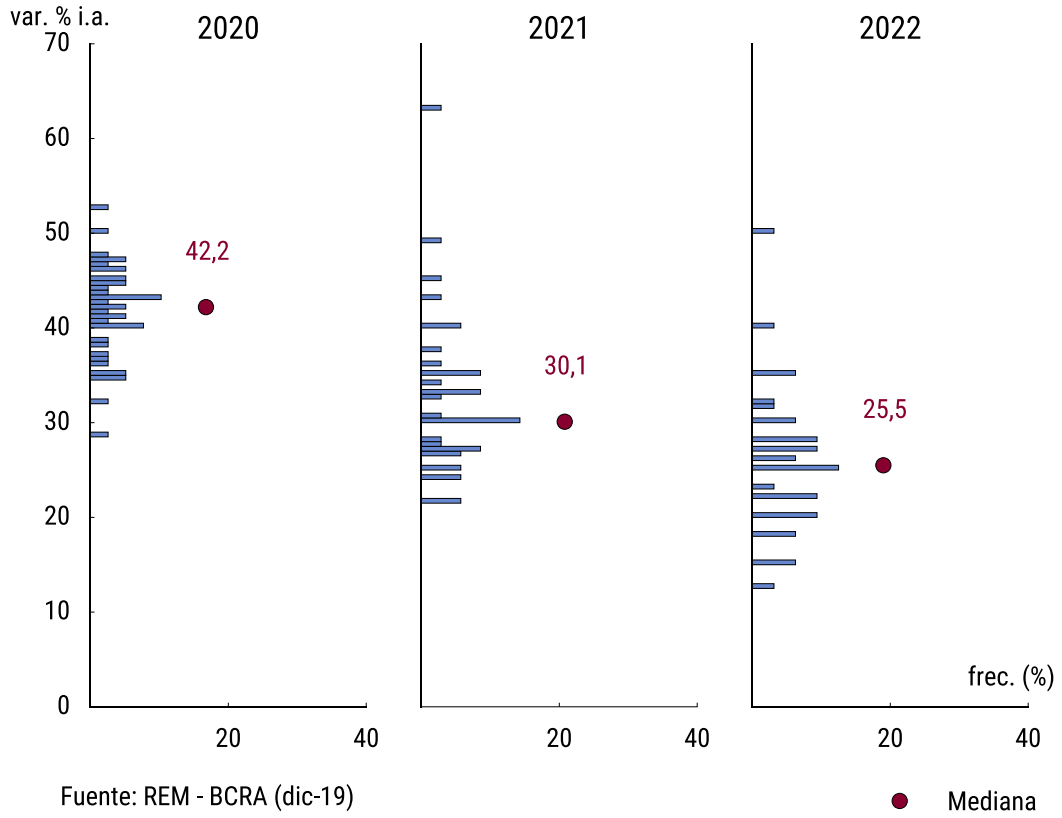


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general



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
dic-19	var. % mensual	4,2	4,2	0,5	5,2	3,0	4,8	4,6	4,0	3,5	29
ene-20	var. % mensual	3,9	3,9	0,7	5,8	2,7	4,6	4,1	3,4	3,0	29
feb-20	var. % mensual	3,4	3,3	0,6	4,9	2,0	4,0	3,6	2,8	2,6	29
mar-20	var. % mensual	3,3	3,3	0,6	4,3	2,0	3,9	3,7	2,9	2,6	29
abr-20	var. % mensual	3,1	3,0	0,5	3,8	1,9	3,6	3,5	2,7	2,3	29
may-20	var. % mensual	2,9	2,8	0,5	3,8	1,7	3,4	3,2	2,5	2,2	29
jun-20	var. % mensual	2,7	2,8	0,5	4,0	1,7	3,4	3,1	2,5	2,2	29
próx. 12 meses	var. % i.a.; dic-20	42,7	41,2	5,8	49,5	28,5	47,7	45,8	36,3	32,4	29
próx. 24 meses	var. % i.a.; dic-21	31,5	31,1	6,0	43,0	19,2	37,2	35,4	28,3	23,2	25
2020	var. % i.a.; dic-20	42,7	41,2	5,8	49,5	28,5	47,7	45,8	36,3	32,4	29
2021	var. % i.a.; dic-21	31,5	31,1	6,0	43,0	19,2	37,2	35,4	28,3	23,2	25
2022	var. % i.a.; dic-22	27,0	26,2	7,5	50,0	12,5	31,8	30,3	22,2	17,3	24

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

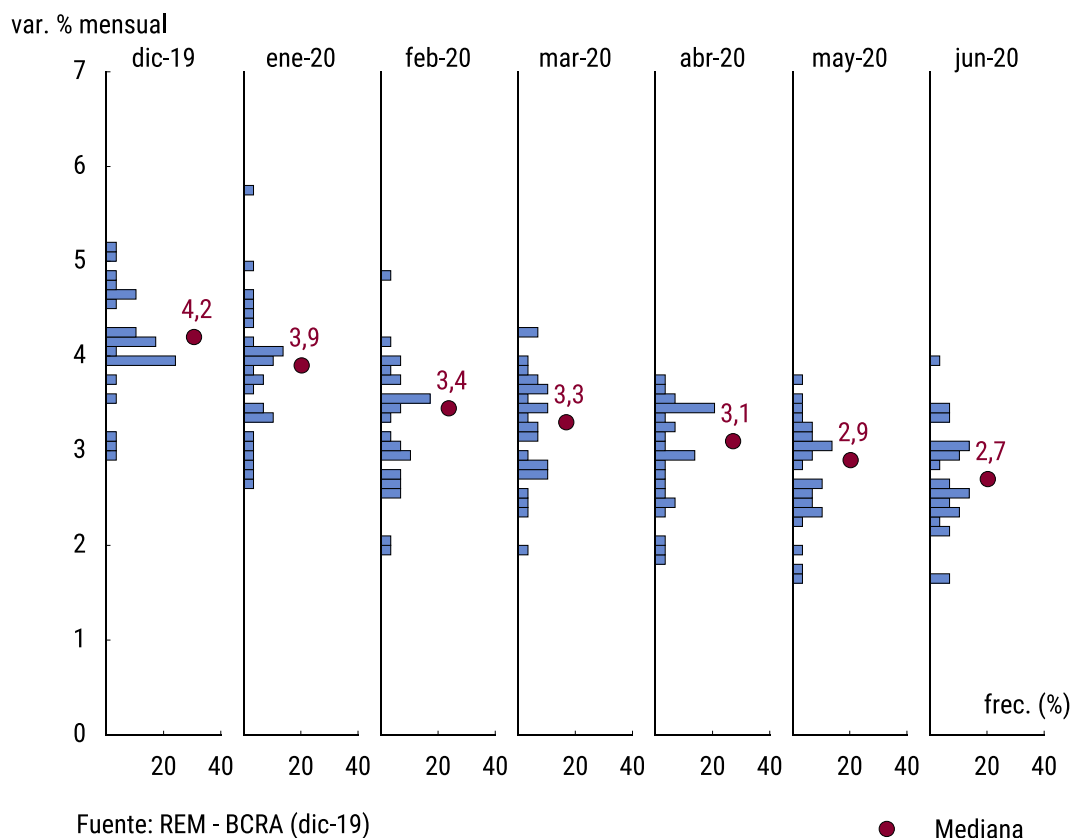
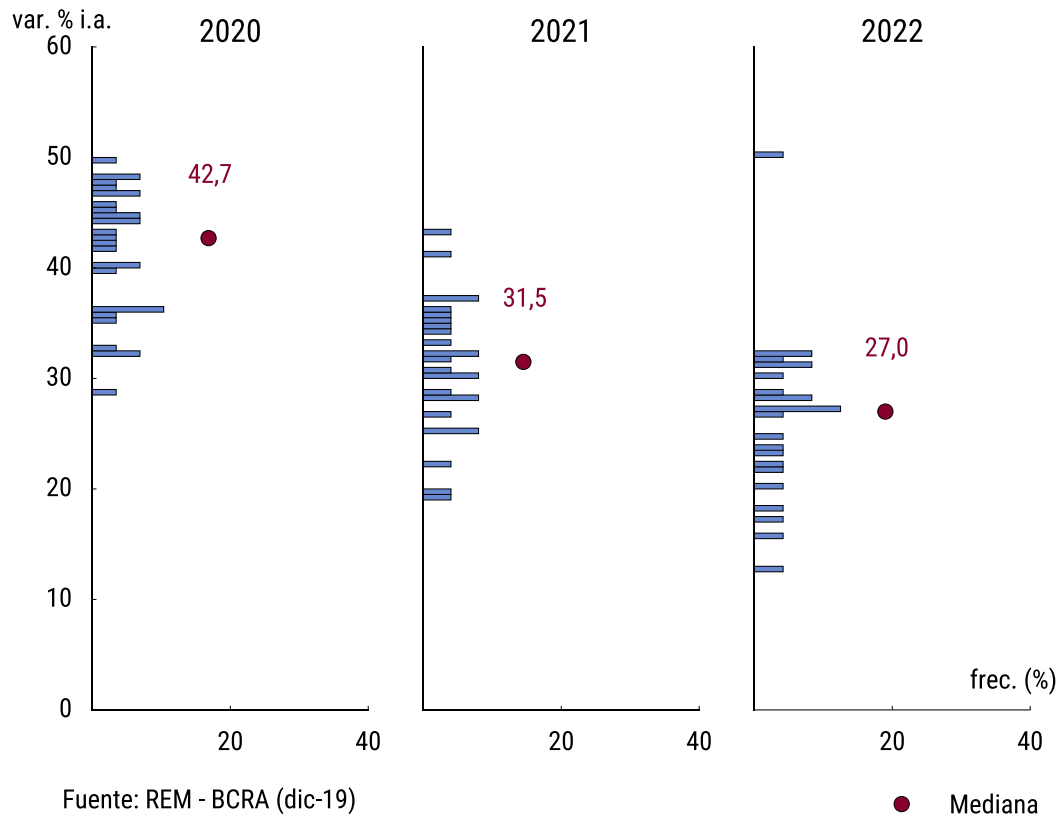


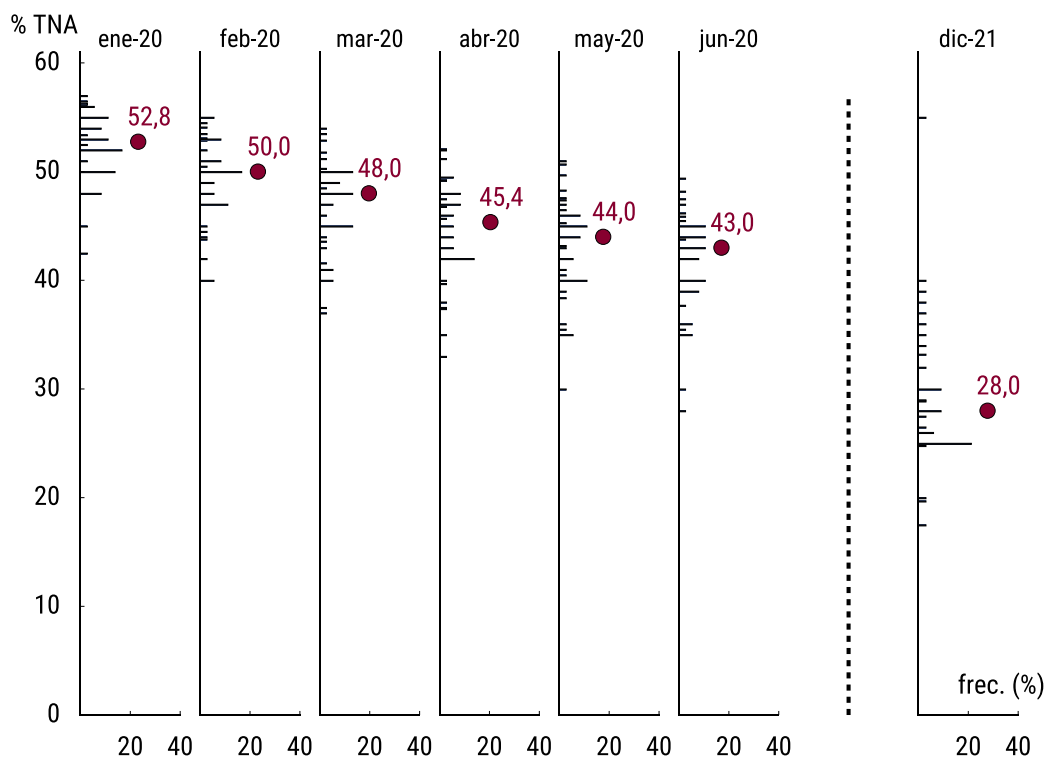
Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo



Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de interés

Tasa de interés (LELIQ)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ene-20	TNA; %	52,75	52,29	3,26	57,00	42,50	56,10	55,00	50,00	48,00	36
feb-20	TNA; %	50,00	49,27	4,04	55,00	40,00	53,80	52,93	47,00	43,90	36
mar-20	TNA; %	48,00	46,66	4,30	54,00	37,00	51,38	50,00	44,25	40,70	38
abr-20	TNA; %	45,35	44,57	4,70	52,08	33,00	49,50	48,00	42,00	37,75	36
may-20	TNA; %	44,00	42,89	4,79	51,00	30,00	47,96	46,00	40,00	35,75	36
jun-20	TNA; %	43,00	41,52	4,81	49,36	28,00	46,44	45,00	39,00	35,35	38
próx. 12 meses	TNA; %; dic-20	37,00	37,07	5,00	50,00	26,00	42,65	40,00	33,08	31,40	38
2020	TNA; %; dic-20	37,00	37,07	5,00	50,00	26,00	42,65	40,00	33,08	31,40	38
2021	TNA; %; dic-21	28,00	29,52	7,14	55,00	17,50	37,80	33,20	25,00	24,85	33

Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Interés



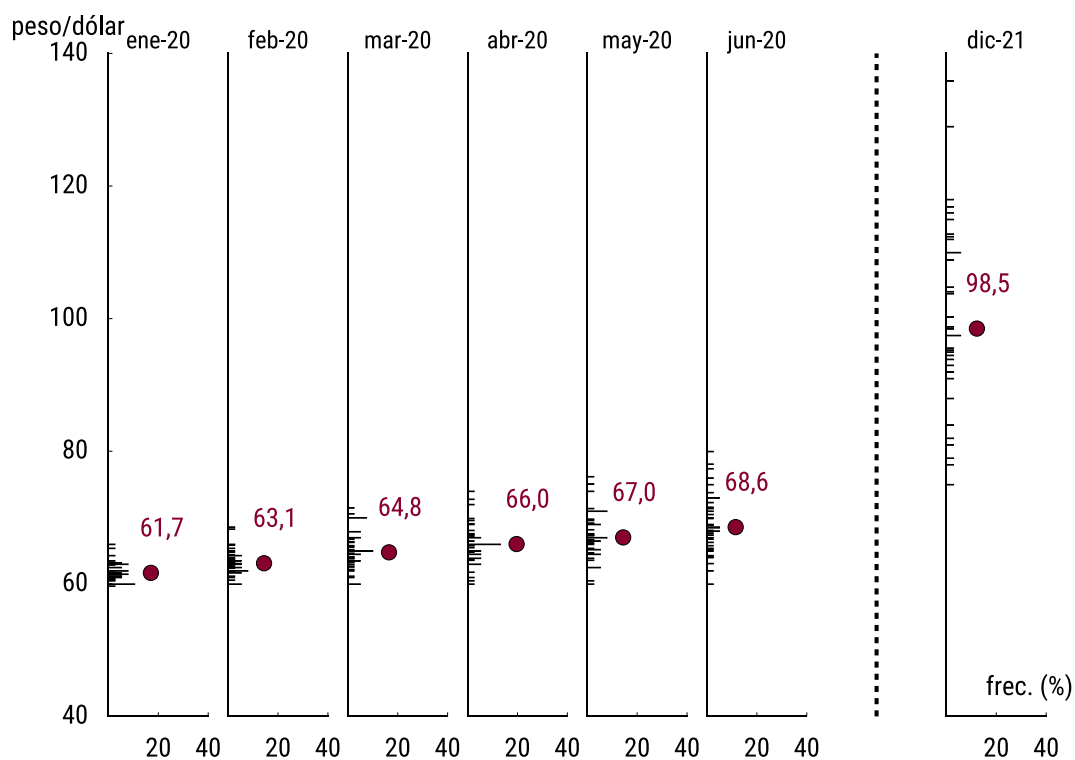
Fuente: REM - BCRA (dic-19)

● Mediana

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
ene-20	\$/US\$	61,7	61,9	1,4	66,0	59,7	63,3	63,0	61,0	60,0	38
feb-20	\$/US\$	63,1	63,3	1,9	68,6	60,0	65,6	64,2	62,0	61,2	38
mar-20	\$/US\$	64,8	65,0	2,8	71,5	60,0	70,0	66,5	63,4	61,9	40
abr-20	\$/US\$	66,0	66,1	3,1	74,0	60,0	69,7	67,5	64,1	62,6	38
may-20	\$/US\$	67,0	67,3	3,6	76,2	60,0	71,1	69,2	65,2	63,3	38
jun-20	\$/US\$	68,6	69,1	4,4	80,0	60,0	75,1	71,5	66,1	64,1	40
próx. 12 meses	\$/US\$; dic-20	80,5	79,6	7,8	100,0	60,0	86,8	84,5	75,8	69,7	40
2020	\$/US\$; dic-20	80,5	79,6	7,8	100,0	60,0	86,8	84,5	75,8	69,7	40
2021	\$/US\$; dic-21	98,5	100,6	14,3	135,9	75,0	116,5	111,0	92,5	81,4	35

Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



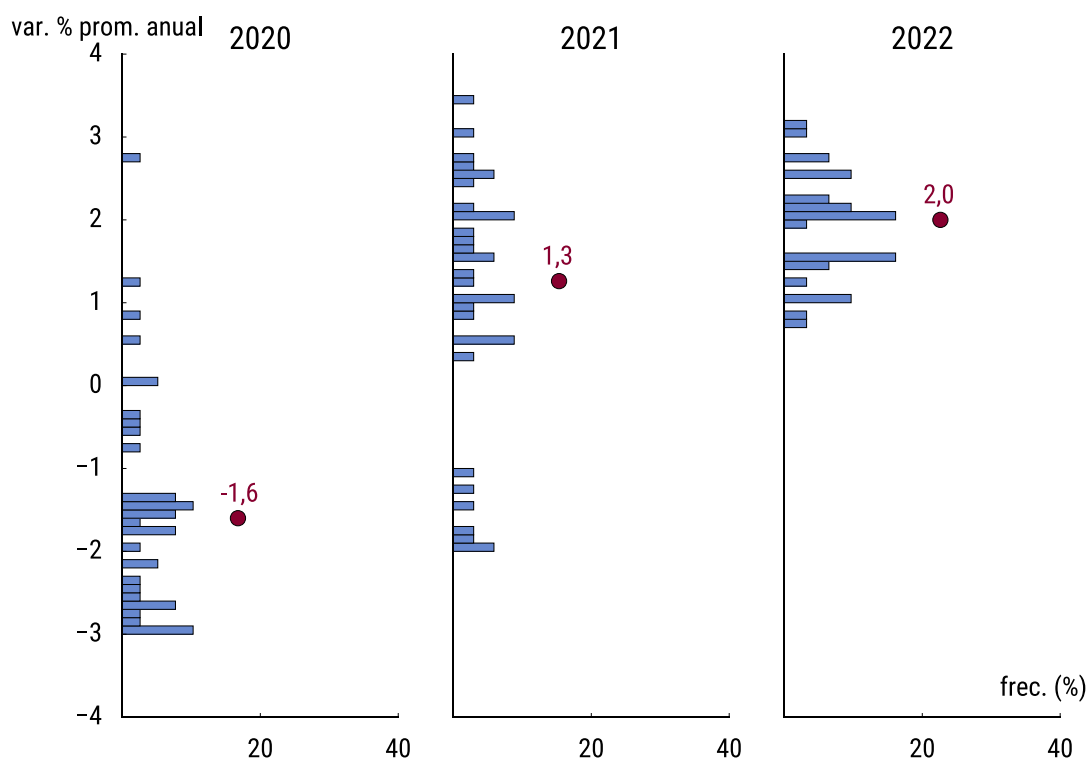
Fuente: REM - BCRA (dic-19)

● Mediana

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-19	var. % trim. s.e.	-1,0	-1,0	1,1	0,9	-4,8	0,0	-0,4	-1,5	-2,0	33
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-0,7	-0,8	0,6	0,1	-2,2	-0,1	-0,3	-1,1	-1,5	32
Trim. II-20	var. % trim. s.e.	-0,1	0,0	0,7	2,0	-1,5	0,9	0,3	-0,3	-0,7	32
2020	var. % prom. anual	-1,6	-1,5	1,3	2,7	-3,0	0,1	-1,1	-2,6	-2,9	39
2021	var. % prom. anual	1,3	1,0	1,6	3,4	-2,0	2,6	2,0	0,5	-1,7	34
2022	var. % prom. anual	2,0	1,9	0,6	3,1	0,7	2,7	2,2	1,5	1,0	31

Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



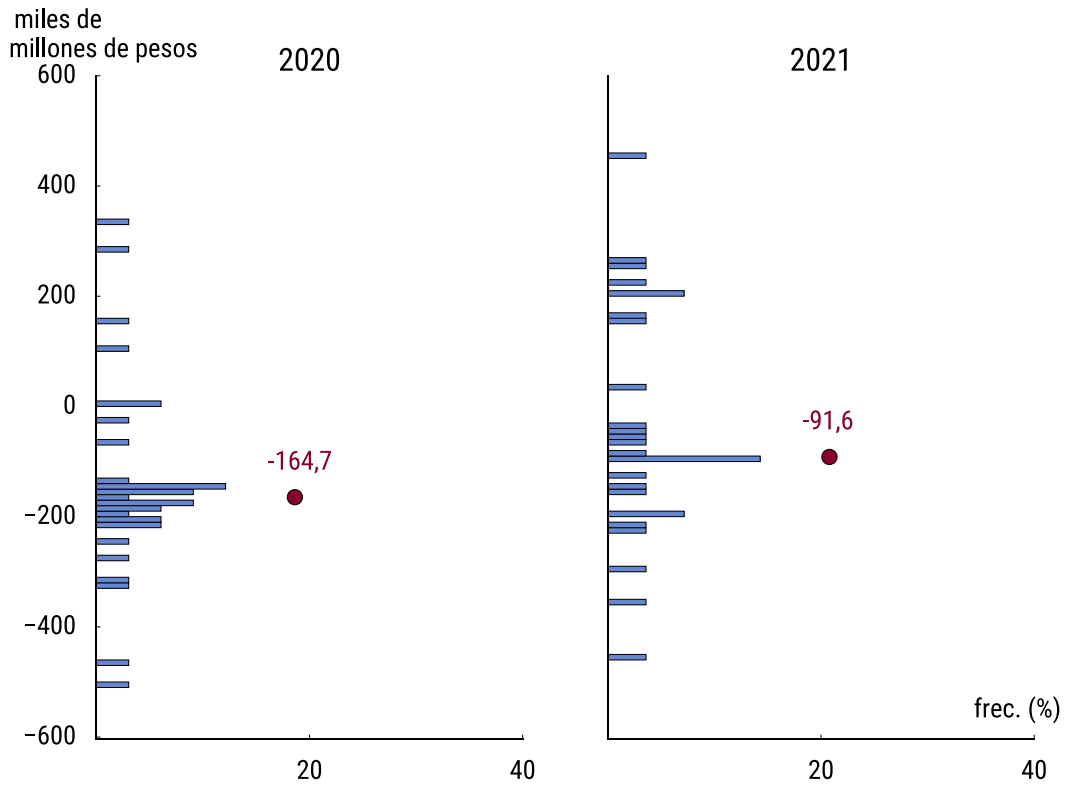
Fuente: REM - BCRA (dic-19)

● Mediana

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
2020	miles de millones \$	-164,7	-140,8	174,1	331,0	-503,0	80,0	-140,0	-201,4	-312,0	33
2021	miles de millones \$	-91,6	-40,1	210,5	456,0	-452,0	230,3	153,5	-163,7	-246,1	28

Gráfico 6.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero



Fuente: REM - BCRA (dic-19)

● Mediana

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.