

 **Posición  
institucional**

## El Salvador: Proyecciones del PIB después de la caída por el COVID-19 y del estímulo fiscal en Estados Unidos

Después de la abrupta caída registrada el año pasado, en el producto interno bruto (PIB) es relevante indagar a cuánto ascendería en 2021, en una fase postcrisis, sobre todo debido a que las secuelas de los efectos de la pandemia por COVID-19 y el fuerte confinamiento que duró cuatro meses, aún se encuentran presentes en la vida cotidiana de la gente, restringiendo los ingresos que sirven de sustento a las familias.

Las interrogantes son: ¿a cuánto ascenderá el PIB en 2021? ¿qué tasa de crecimiento esperar para 2021? y ¿a cuánto asciende la brecha del PIB o la diferencia entre la tendencia anterior que el PIB había mostrado, y las nuevas proyecciones con los resultados que se han ido observando?

Asimismo, debido la reciente recuperación de la economía de Estados Unidos de América (EUA), y a su cercanía tanto por población como por el envío de remesas y comercio, también se aborda la pregunta ¿en cuánto podría traducirse el impulso externo para El Salvador, del plan económico recientemente aprobado por el congreso norteamericano presentado por la nueva administración del presidente Biden? Este último aspecto también deja entrever cuánto de lo observado en la economía proviene de aspectos externos, es decir, por elementos de inercia externa, que reciben todos los países, y cuánto de elementos internos.

Siempre es importante advertir que las valoraciones hacia el futuro están sujetas a imprevistos, o aspectos que no se pueden anticipar o medir; por lo cual se

consideró un intervalo de confianza. Diversos factores en el futuro definirán la situación de la economía en el presente año. La situación de la pandemia, y su evolución son determinantes. También es importante la velocidad con la que el sector productivo introduzca más procesos mediante la digitalización.

Adicionalmente se aclara, que por un lado, se trata la cifra de crecimiento en términos de poder de compra, es decir, dejando de lado la inflación; por otro lado, se ha tomado la información observada hasta febrero de 2021, del repunte de las remesas y el declive o contracción alcanzado en 2020, establecido en las cifras oficiales en -7.8%. Acorde con el ejercicio estadístico realizado, **es probable que la tasa en 2021 se ubique en un rango entre -0.6% y 5.1%, donde la medición central se ubica en 2.2%.**

**En la palestra, lo que más resalta es la tasa de crecimiento del PIB; sin embargo, no es la única dimensión que debe tomarse en cuenta para evaluar la situación.** Contar con una tasa alta y sostenida es una necesidad imperante, en tanto entre más se expande el valor del PIB, más ingresos, más salarios y más empleos, tendrían a disposición los salvadoreños; pero, como se muestra más adelante, la contracción ha sido tan fuerte que aún es incierto en qué momento en un futuro, el valor del PIB vuelva a lo que había alcanzado en 2019, o más aún, cuándo encontrará de nuevo el camino o tendencia que llevaba antes de la crisis. **Como se indica más adelante, la economía tendría que crecer 12.8%**



## en 2021, para recuperar el valor que hubiera tenido sin la pandemia.

Por otro lado, se concluye que el crecimiento de la economía de EUA sí tiene influencia en El Salvador, donde hasta 0.9% y 1.7% puntos porcentuales de crecimiento económico que conseguiría observar el país, se podrían vincular con el paquete económico, aprobado en febrero pasado en el congreso de los EUA. Este aspecto deja en relieve que, en parte, la recuperación de la economía salvadoreña, también pasa por el aprovechamiento de las nuevas oportunidades que se deriven de una nueva etapa de crecimiento para la nación norteamericana.

Este documento tiene cinco apartados. Primero, aborda una descripción del modelo econométrico utilizado para realizar las valoraciones cuantitativas; segundo, una estimación de la tasa de crecimiento nacional; tercero, una valoración del impacto del plan económico del presidente Biden; en el cuarto apartado se visualiza la brecha del PIB nacional y, en quinto lugar, se plantea una reflexión final.

## El modelo

Para realizar la estimación cuantitativa, es imperativo utilizar un modelo econométrico<sup>1</sup>, el cual permite replicar la tasa de crecimiento trimestral del PIB de El Salvador, a partir de variables observables y registradas por otras instituciones nacionales. La aplicación del método estadístico replicable, permite alcanzar una valoración metodológica y no sesgada con valoraciones subjetivas.

Asimismo, para visualizar la evolución futura, se empleó la ventaja de la fuerte correlación que muestran las tasas de crecimiento de El Salvador con las de EUA. Los pronósticos previstos para EUA, se utilizaron como indicadores adelantados, para realizar el pronóstico para el crecimiento económico en El Salvador.

El modelo partió de información trimestral. Se emplearon 209 datos, tomados mensualmente desde enero de 2002. Para combinar datos mensuales con trimestrales, se repitieron los datos trimestrales tres veces para cada mes.

Como primera etapa, se estimó la serie de las remesas una vez que se controló la influencia a su desenvolvimiento el contexto económico en EUA. En tanto existe una fuerte correlación entre la evolución de las remesas y el crecimiento nacional, de manera previa a utilizar las remesas para pronosticar el crecimiento del PIB, inicialmente se hizo una regresión entre las remesas y una serie de variables que miden la influencia de la situación en EUA en las remesas. Entre estas variables están: una variable dicotómica de los meses del confinamiento, y la tasa de desempleo prevista en EUA.

Para explicar la tasa de crecimiento trimestral de El Salvador, se tomaron como variables explicativas adelantadas al PIB trimestral: el índice de ventas de FUSADES, los cotizantes al sistema de pensiones, tanto para las Administradoras de Fondos de Pensiones (AFP), como al sistema público de pensiones; la demanda de energía eléctrica, las remesas, el crecimiento de las exportaciones, y la tasa de crecimiento de EUA. Las remesas utilizadas en esta segunda etapa provienen de la primera etapa. Con máxima transparencia, el lector interesado puede consultar la programación en el *software* estadístico utilizado –*Software for Statistics and Data Science* (STATA)– de la estimación del modelo en el anexo 1. Asimismo, en el anexo 2 se comparte toda la información utilizada para el cálculo del modelo.

Para incorporar la previsión hacia el futuro de lo que acontecerá con la economía en EUA, se tomaron los pronósticos que realiza Wells Fargo<sup>2</sup>, para la tasa de crecimiento en EUA. Para estimar el impacto del paquete del nuevo gobierno del presidente Biden, se comparó

1 El modelo fue elaborado por el investigador del Departamento de Estudios Económicos de FUSADES, José Andrés Oliva.

2 <https://www.wellsfargo.com/com/insights/economics/monthly-outlook/>

el pronóstico que realizó Wells Fargo en noviembre para 2020, con el último pronóstico disponible, elaborado para marzo de 2021.

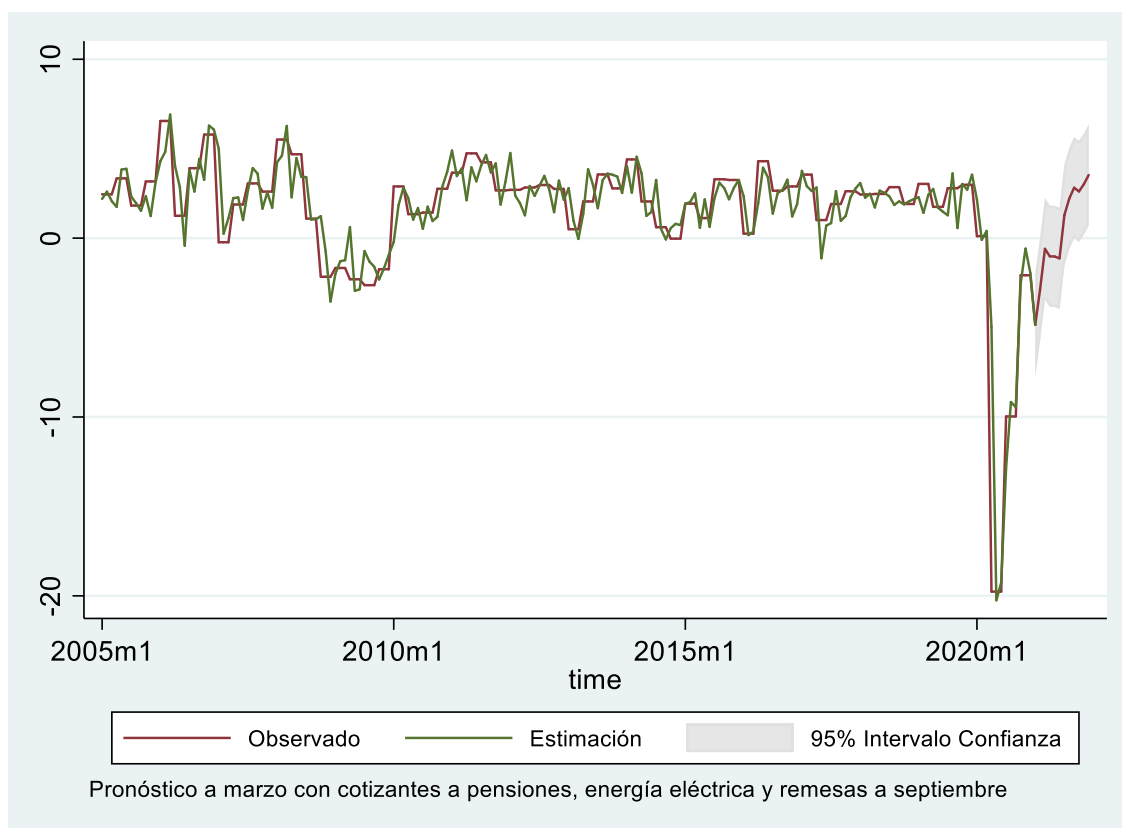
## ¿A cuánto podría ascender la tasa de crecimiento 2021?

Realizar una valoración hacia el futuro está sujeta a aspectos que no se pueden predecir. Variaciones imprevistas siempre pueden cambiar las previsiones. Debido a este motivo, las agencias especializadas realizan revisiones continuas de los acontecimientos.

En este sentido, se elaboró un intervalo o rango previsible que la tasa de crecimiento puede alcanzar. Tomando en cuenta la información hasta febrero de 2021, de las variables escogidas, y el pronóstico realizado por Wells Fargo publicado para marzo, la previsión promedio o media de la tasa para 2021, se ubicó en 2.2%, en un rango que oscila entre -0.6% y 5.1%. Esta proyección, toma únicamente información observada hasta febrero de 2021.

El resultado del ejercicio de la recuperación se visualiza en el gráfico 1. Por un lado, el método estadístico produce valores que se acercan al valor trimestral observado; por otro lado, el incremento en la actividad se observa de manera más marcada hasta el segundo

**Gráfico 1**  
**Tasa de crecimiento trimestral observada, resultado del modelo y pronóstico**



Fuente: Elaboración propia con información del anexo 2.



semestre de 2021, donde la línea retorna a exponer los valores que había mostrado anteriormente.

Organismos internacionales especializados también han elaborado proyecciones, y estimaciones alrededor de la tasa de crecimiento. Para 2021, la estimación en la mayoría de casos se ubica más alta que el 2.2% arrojado por el modelo anterior. El Banco Mundial (BM) y el Fondo Monetario Internacional (FMI) indican una tasa de 4.6%; la Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), por su parte, colocó una tasa de 3.5% para 2021. En todo caso, como se indicó, la evaluación empleando únicamente la tasa resulta incompleta, es importante valorar el nivel de PIB.

## Impacto del Plan de Rescate Económico de EUA en la economía nacional

Se realizó el ejercicio de comparar cuánto sería la tasa de crecimiento de El Salvador prevista con el pronóstico anterior que mostraba la economía de EUA, contra la tasa pronosticada una vez se adicionó el efecto del nuevo paquete de rescate propuesto por el presidente Biden. El resultado fue el esperado, la economía nacional se ve favorecida ante la mejor perspectiva para EUA.

Un aspecto a destacar es cómo la brecha del PIB o la discrepancia entre el valor del PIB ya contraído por la pandemia con el valor previsto o tendencia anterior, se va cerrando en los nuevos pronósticos para la economía de EUA. La publicación de noviembre de Wells Fargo, indica que la brecha del PIB se mantenía hasta finales de 2021, es decir, que el PIB, aunque regresaba al valor que había registrado en 2019, se ubicaba por debajo del valor del PIB de la tendencia anterior. Sin embargo, la publicación de marzo de Wells Fargo, donde las tasas trimestrales alcanzan hasta 9%, muestran un cierre esperado de dicha brecha, y el PIB estaría alcanzando la tendencia pre-COVID.

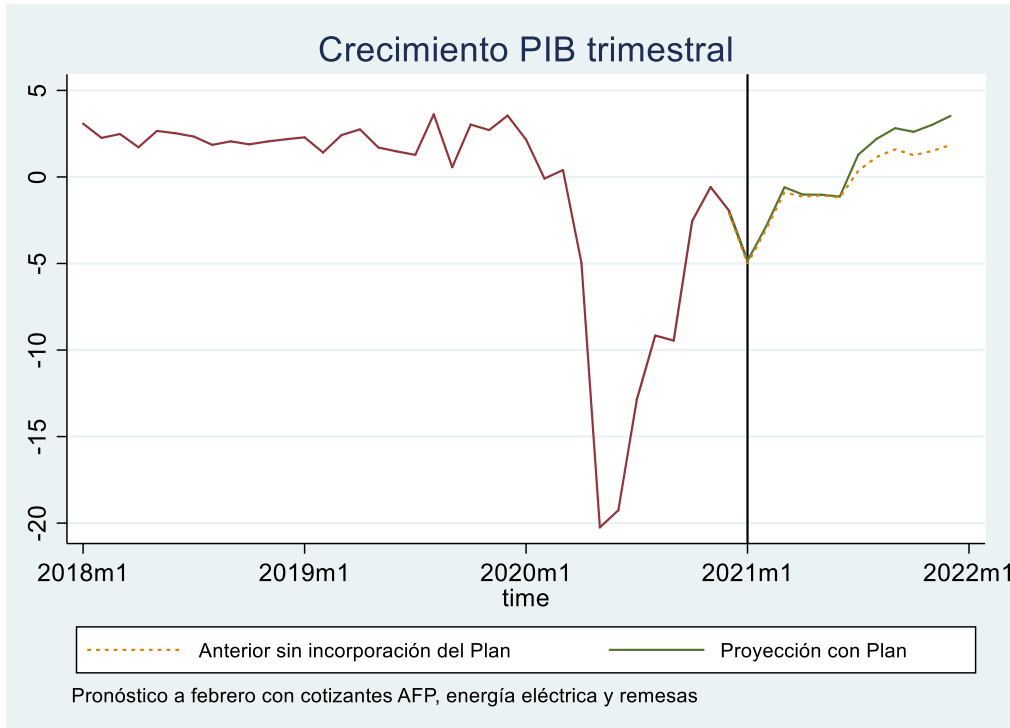
Como muestra el gráfico 2, después de alcanzar una contracción de -19.7% en el segundo trimestre de 2020, la tasa de crecimiento de El Salvador, sale del terreno negativo en 2021, mostrando signos de un rebote de la producción. Un aspecto a tomar en cuenta es que la tasa de crecimiento, después de un declive, presenta un efecto rebote; luego, si se compara el PIB 2021 con la parte baja del ciclo en 2020, la tasa de crecimiento será alta, aunque el nivel de PIB siga siendo todavía más bajo que en 2019. Este efecto estadístico, puede dar la impresión de mejoría, aunque el nivel del PIB, como en este caso, no haya mejorado sustancialmente.

Como se visualiza en el gráfico 2, sin incluir las previsiones por el paquete en EUA, los pronósticos que el modelo econométrico genera son tasas de 0.4% a 1.8% para los meses de 2021. Sin embargo, utilizando las nuevas previsiones, donde se ha incorporado el efecto del Plan, la tasa nacional pasa de 1.3% a 3.5% dentro del segundo semestre de 2021. Con lo cual es posible estimar que el nuevo impulso económico podría impactar e incrementar el crecimiento nacional, entre 0.9% y 1.7% adicionales, en comparación con el escenario sin paquete fiscal de EUA.

## Estimación de la brecha del PIB, en relación con la situación pre-COVID

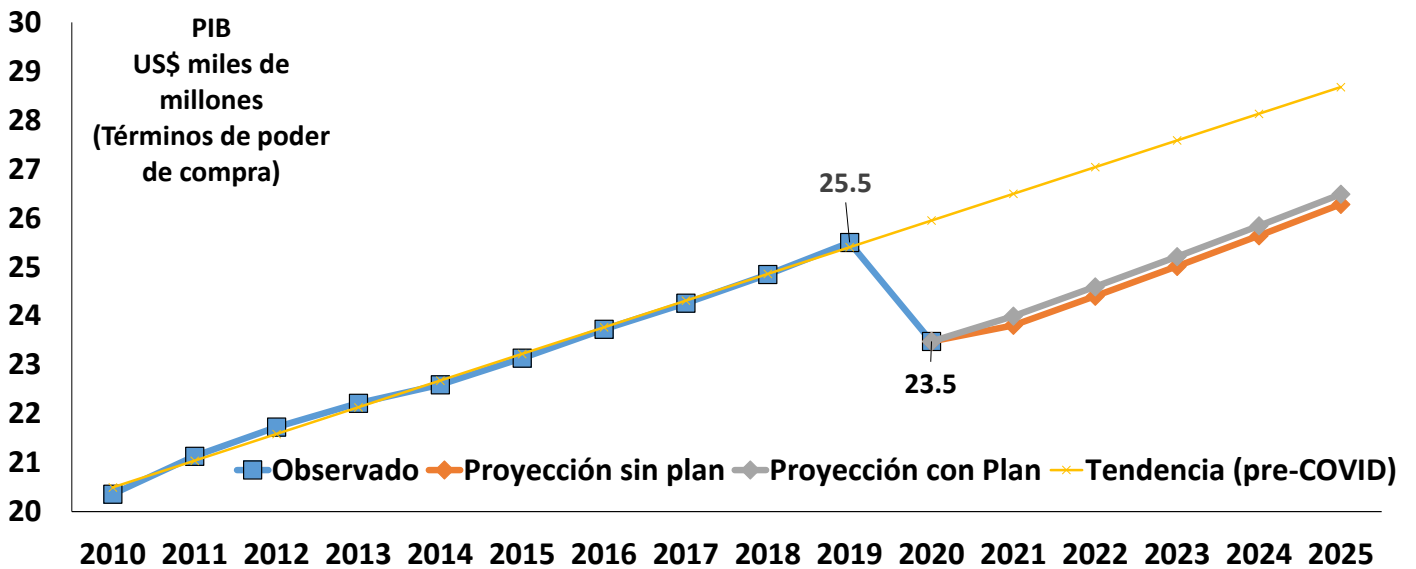
La tasa de crecimiento en sí, **no es la única dimensión que debe tomarse en cuenta para evaluar la situación**. La situación nacional se ilustra de manera más exacta si se compara el valor del PIB que se alcanza con las tasas de crecimiento pronosticadas, con el valor del PIB establecido por la tendencia que presentaba anteriormente a la crisis por COVID-19. Como se muestra en el gráfico 3, la valoración del impacto de la pandemia implica apreciar la diferencia entre el PIB con la tendencia anterior. Aparece una situación donde dicha discrepancia o brecha se mantiene durante más años.

**Gráfico 2**  
**Pronóstico de tasa de crecimiento, con mejora en la recuperación de EUA**



Fuente: Elaboración propia

**Gráfico 3**  
**Pronóstico de tasa de crecimiento, con mejora en la recuperación de EUA**



Fuente: Elaboración propia



Anteriormente, la economía se había venido expandiendo. Entre 2010 y 2019, el PIB, medido en términos de poder de compra, es decir, sin tomar en cuenta los precios, pasó de US\$20.4 miles de millones a US\$25.5 miles de millones.

Si dicha tendencia se hubiera mantenido, el PIB podría haber alcanzado US\$28.4 miles de millones en 2021; sin embargo, las circunstancias actuales, indican un valor mucho menor que se ubica entre US\$23.8 miles de millones sin considerar el repunte en EUA, o hasta US\$24 miles de millones incorporando el paquete.

**Para alcanzar el PIB de la tendencia pre-COVID, el crecimiento real debería ascender a 12.8%.** Con esta tasa, sí se puede afirmar que la crisis fue superada; sin embargo, la realidad es diferente.

De manera diferente a otras economías más desarrolladas, la economía salvadoreña no parece dar señales de retornar al valor previsto en la tendencia anterior. La información consultada hasta febrero y la recuperación norteamericana resumida en el gráfico 3, apunta a que el declive será más prologando, donde las pérdidas se acumularán año con año. En 2021 el tamaño de lo producido por el país, se ubica US\$2,500 millones, por debajo.

## Reflexión final

**Acorde con las proyecciones cuantitativas elaboradas en 2021 se esperaría una recuperación de la economía.** En tanto, las proyecciones están sujetas a cambios no previstos, o aspectos que no se pueden anticipar; se consideró un intervalo de confianza. **Tomando en cuenta esta advertencia, es**

**muy probable que la tasa se ubique en un rango entre -0.6% y 5.1%, donde la previsión central es de 2.2%, sin considerar la inflación.** Sin embargo, **para alcanzar el PIB de la tendencia pre-COVID el crecimiento real debería ser 12.8%.** Únicamente con dicha variación sería posible afirmar que el costo económico de la crisis se superaría rápidamente este año.

**Las señales de recuperación del mundo y en particular en EUA son favorables para el país.**

Anteriormente, se preveía una tasa de 3% para Estados Unidos; sin embargo, con los planes previsto, con el paquete de rescate establecido, el crecimiento alcanza hasta en 9%. Con estas nuevas previsiones, EUA volvería a mostrarse como una potencia de crecimiento a nivel mundial.

**El crecimiento de la economía de EUA sí tiene influencia en El Salvador.** El nuevo impulso económico en EUA, posicionado ante el paquete económico del presidente Biden, aprobado recientemente en febrero pasado en el Congreso y el Senado de los EUA, podría impactar e incrementar el crecimiento nacional, entre 0.9% y 1.7% adicionales.

Este aspecto destaca que la recuperación de la economía salvadoreña, puede aprovechar las nuevas oportunidades que conllevan una nueva etapa de crecimiento para la nación norteamericana.

**No obstante, la mejoría en EUA se refleja en la situación nacional, el declive no se revierte, la brecha en el PIB permanece.** La contracción económica se visualiza como una situación más prolongada, donde las pérdidas, en relación con el camino anterior, se están acumulando.

## Anexo 1

### El modelo econométrico

```
*time series
egen trend=fill( 1 2 3)
*tsset trend
gen time=tm(2002m1)+_n-1
format time %tm
list time if trend>124
tsset time, monthly
order time
* D cuarentena
generate d= time>=tm(2020m3) & time<=tm(2020m6)
*Estimación de remesas
regress reme marzo L.reme L3.reme L12.reme usa_marzo L1.D.ur_marz L2.D.ur_marz d
estimates store le1
forecast create lel1, replace
forecast estimates le1
forecast solve, prefix(f_)
predict g_rem_sombrero,xb
tway (line reme time) (line g_rem_sombrero time)
* Primera etapa remesas estimadas, libre de la situación en Estados Unidos
generate g_rem2= reme-g_rem_sombrero
tway (line reme time) (line g_rem2 time)
* Segunda etapa, modelo de vectores autoregresivos
* Rezagos en el modelo
```



```
varsoc esa g_rem2 g_cotafp ivf dee g_exp, lutstats exog(usa_marzo) maxlag(6)
```

\* Rezagos para la tasa de USA

```
varsoc esa usa_marzo, lutstats
```

```
var esa g_cotafp ivf dee g_rem2 g_exp, lags(1 2 3 4 5 6) dfk exog( L1.usa_marzo L2.usa_marzo L3.usa_marzo L4.usa_marzo )
```

```
predict esa_sombrero,xb
```

\*Verificando la estabilidad del VAR

```
varstable, graph
```

```
est store modelo1
```

```
estimates table modelo1, b(%9.4f) se stats(N r2 F ll)
```

```
estimates store lein1
```

```
forecast create leinmodel1, replace
```

```
forecast estimates lein1
```

```
predict yhat
```

\*forecast solve, estimacion de errores estandar

```
forecast solve, prefix(f_) simulate(betas errors, statistic(stddev, prefix(sd_)) reps(100))
```

```
*list f_esa if time>tm(2020m7)
```

```
browse time f_esa if time>tm(2020m5)
```

```
twoway (line f_esa time) (line esa time) (line esa_sombrero time)
```

\* Para obtener la suma total de cuadrados y la varianza del error

```
regress esa L1.esa L2.esa L3.esa L4.esa L5.esa L6.esa g_rem2 L1.g_rem2 L2.g_rem2 L3.g_rem2 L4.g_rem2 L5.g_rem2 L6.g_rem2 ///
```

```
g_cotafp L1.g_cotafp L2.g_cotafp L3.g_cotafp L4.g_cotafp L5.g_cotafp L6.g_cotafp ivf L1.ivf L2.ivf L3.ivf L4.ivf L5.ivf L6.ivf ///
```

```
dee L1.dee L2.dee L3.dee L4.dee L5.dee L6.dee g_exp L1.g_exp L2.g_exp L3.g_exp L4.g_exp L5.g_exp L6.g_exp ///
```

```
L1.usa_marzo L2.usa_marzo L3.usa_marzo L4.usa_marzo L5.usa_marzo L6.usa_marzo
```



```

sum esa if time<=tm(2019m12)

* segundo termino 1/n

display 1/216

twoway (line esa time) (line f_esa time) (line esa_sombrero time)

generate sd_pred_1=1+(0.00462963+(((f_esa-2.115 )^2)/2537.22266))

gen des=1.704196232*sd_pred_1

* valor t correspondiente a 208 - parametros

generate yp1=f_esa-1.645*des

generate yp2=f_esa+1.645*des

*poniendo nombres

label variable yp1 "LI del pronostico"

label variable yp2 "LS del pronostico"

label variable f_esa "crecimiento Estimado"

twoway (tsline yp1 yp2) (tsline f_esa)

twoway rarea yp1 yp2 time if tin(2020m7,), color(gs14) ytitle() title(Crecimiento PIB trimestral) ///

note("Pronostico a Febrero con cotizantes AFP, Energi E. y Remesas a septiembre") legend(row(1) order (2 3 1)
lab(1 "95% Intervalo Confianza") lab(2 "Observado") lab (3 "Estimación")) ///

|| line f_esa time if tin(2005m1,)|| line esa_sombrero time if tin(2005m1,)

browse f_esa yp1 yp2

* Copiando nada mas los meses pronostico

twoway line esa_sombrero time if tin(2020m7,), color(gs14) ytitle() title(Crecimiento PIB trimestral) ///

note("Pronostico a Febrero con cotizantes AFP, Energi E. y Remesas a septiembre") legend(row(1) order (4 2 3
1) lab (4 "Anterior sin incorporación del Plan") lab (3 "Proyección con Plan") lab (2 "Anterior" ) lab (1 "Actual" ))
///

|| line esa_sombrero time if tin(2018m1,)|| line f_esa_01 time if tin(2018m1,)|| line esa_nov_01 time if
tin(2018m1,)
    
```



## Anexo 2-A

### Datos utilizados en el modelo

	esa	tasa_con	Indice de Demand:	Tasa rem Ln_reme:	Tasa expi usa_sept	usa_octo	usa_nov	Usa_mar:	mayo	diciembr	marzo	ur_novi	ur_marz	f_esa	yp1_01	yp2_01	
2002	Ene	-1.2	1.7	13.0	16.0	-2.8	5.0	10.2	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Feb	-1.2	-1.7	8.2	7.2	-0.7	5.0	-7.4	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Mar	-1.2	-0.2	4.0	7.6	5.5	5.1	-12.0	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0	1.0	5.7	5.7
	Abr	1.5	-1.5	10.2	18.1	24.7	5.2	13.0	2.4	2.4	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0	5.9	5.9
	May	1.5	-7.8	-2.3	16.4	0.7	5.2	1.2	2.4	2.4	2.4	2.4	1.0	0.0	0.0	5.8	5.8
	Jun	1.5	-3.7	-18.2	11.4	6.4	5.1	1.2	2.4	2.4	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0	5.8	5.8
	Jul	3.2	-3.4	9.2	18.2	-0.4	5.1	4.9	1.8	1.8	1.8	1.8	0.0	0.0	0.0	5.8	5.8
	Ago	3.2	-9.2	4.8	18.2	-4.0	5.1	3.2	1.8	1.8	1.8	1.8	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Sep	3.2	-7.5	2.1	15.6	2.6	5.0	7.1	1.8	1.8	1.8	1.8	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Oct	2.7	-4.5	-10.6	11.8	-7.7	5.1	13.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Nov	2.7	-4.2	4.0	14.0	1.4	5.1	18.2	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0	5.9	5.9
	Dic	2.7	-4.1	9.7	13.2	-5.2	5.2	8.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	1.0	0.0	6.0	6.0
2003	Ene	2.4	-4.0	6.3	4.0	1.8	5.0	7.0	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	5.8	5.8
	Feb	2.4	-3.4	-0.9	6.0	2.0	5.0	10.8	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	5.9	5.9
	Mar	2.4	-5.4	-1.5	10.4	7.8	5.1	21.7	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	1.0	5.9	5.9
	Abr	0.5	4.4	-0.4	3.5	1.8	5.2	-4.2	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0	0.0	6.0	6.0
	May	0.5	-2.5	7.9	3.8	3.2	5.2	8.6	3.5	3.5	3.5	3.5	1.0	0.0	0.0	6.1	6.1
	Jun	0.5	-3.2	-5.1	4.4	6.1	5.2	-0.1	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0	0.0	6.3	6.3
	Jul	1.5	-1.1	16.3	3.0	8.4	5.2	6.7	7.0	7.0	7.0	7.0	0.0	0.0	0.0	6.2	6.2
	Ago	1.5	1.1	-11.2	-0.3	7.9	5.2	-2.2	7.0	7.0	7.0	7.0	0.0	0.0	0.0	6.1	6.1
	Sep	1.5	4.6	-9.1	3.0	19.9	5.2	3.0	7.0	7.0	7.0	7.0	0.0	0.0	0.0	6.1	6.1
	Oct	2.0	0.3	8.8	2.9	15.7	5.2	6.0	4.7	4.7	4.7	4.7	0.0	0.0	0.0	6.0	6.0
	Nov	2.0	2.5	4.6	4.4	8.6	5.2	-1.0	4.7	4.7	4.7	4.7	0.0	0.0	0.0	5.8	5.8
	Dic	2.0	4.2	8.0	0.4	21.9	5.4	-2.0	4.7	4.7	4.7	4.7	0.0	1.0	0.0	5.7	5.7
2004	Ene	-0.2	4.5	6.5	1.2	17.3	5.1	3.6	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Feb	-0.2	7.7	7.7	5.4	14.2	5.1	2.2	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	5.6	5.6
	Mar	-0.2	16.3	-12.7	4.3	28.4	5.4	2.1	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	1.0	5.8	5.8
	Abr	0.7	-2.2	14.7	0.1	20.5	5.4	6.3	3.1	3.1	3.1	3.1	0.0	0.0	0.0	5.6	5.6
	May	0.7	7.0	1.1	1.1	18.5	5.4	1.6	3.1	3.1	3.1	3.1	1.0	0.0	0.0	5.6	5.6
	Jun	0.7	2.5	-2.7	4.8	19.4	5.4	12.4	3.1	3.1	3.1	3.1	0.0	0.0	0.0	5.6	5.6
	Jul	1.3	-2.3	-5.3	1.5	19.5	5.3	8.8	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	5.5	5.5
	Ago	1.3	4.9	-11.5	6.2	29.9	5.4	4.1	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	5.4	5.4
	Sep	1.3	0.1	-17.4	3.1	18.3	5.4	3.3	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	5.4	5.4
	Oct	1.6	0.9	-14.6	2.6	19.2	5.4	14.5	4.1	4.1	4.1	4.1	0.0	0.0	0.0	5.5	5.5
	Nov	1.6	0.7	-2.0	3.5	31.9	5.4	-1.1	4.1	4.1	4.1	4.1	0.0	0.0	0.0	5.4	5.4
	Dic	1.6	-0.5	0.6	6.3	15.3	5.5	10.1	4.1	4.1	4.1	4.1	0.0	1.0	0.0	5.4	5.4
2005	Ene	2.5	-2.8	11.3	5.8	10.8	5.2	1.8	4.5	4.5	4.5	4.5	0.0	0.0	0.0	5.3	5.3
	Feb	2.5	-6.0	10.8	2.4	17.0	5.3	3.9	4.5	4.5	4.5	4.5	0.0	0.0	0.0	5.4	5.4
	Mar	2.5	-10.1	2.3	4.0	14.7	5.5	-1.9	4.5	4.5	4.5	4.5	0.0	0.0	1.0	5.2	5.2
	Abr	3.3	0.5	-5.8	13.0	14.8	5.5	26.3	1.9	1.9	1.9	1.9	0.0	0.0	0.0	5.2	5.2
	May	3.3	-1.5	6.5	7.8	23.4	5.6	9.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.0	0.0	0.0	5.1	5.1
	Jun	3.3	3.0	7.7	7.9	18.0	5.5	8.6	1.9	1.9	1.9	1.9	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Jul	1.8	3.4	20.4	9.6	14.7	5.5	-2.1	3.6	3.6	3.6	3.6	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Ago	1.8	1.1	10.5	10.0	21.3	5.6	9.7	3.6	3.6	3.6	3.6	0.0	0.0	0.0	4.9	4.9
	Sep	1.8	2.3	-1.1	9.7	14.8	5.5	4.9	3.6	3.6	3.6	3.6	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Oct	3.2	-0.8	-4.4	2.7	21.1	5.6	-14.8	2.6	2.6	2.6	2.6	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Nov	3.2	2.9	1.5	4.9	15.4	5.6	3.4	2.6	2.6	2.6	2.6	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Dic	3.2	3.3	20.1	6.8	31.3	5.8	4.9	2.6	2.6	2.6	2.6	0.0	1.0	0.0	4.9	4.9
2006	Ene	6.6	5.8	-16.7	10.0	25.3	5.5	14.1	5.4	5.4	5.4	5.4	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Feb	6.6	7.7	14.3	8.2	25.3	5.5	5.4	5.4	5.4	5.4	5.4	0.0	0.0	0.0	4.8	4.8
	Mar	6.6	4.6	21.5	9.8	23.5	5.7	17.8	5.4	5.4	5.4	5.4	0.0	0.0	1.0	4.7	4.7
	Abr	1.3	3.8	33.9	3.5	11.6	5.6	-10.3	0.9	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	May	1.3	3.5	-1.0	9.3	21.6	5.8	11.9	0.9	0.9	0.9	0.9	1.0	0.0	0.0	4.6	4.6
	Jun	1.3	4.5	19.0	6.9	15.5	5.7	6.9	0.9	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0	0.0	4.6	4.6
	Jul	3.9	5.7	15.5	9.5	18.3	5.7	6.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Ago	3.9	6.2	13.0	9.1	7.9	5.7	10.3	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Sep	3.9	7.6	26.3	8.1	10.7	5.6	13.9	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0	4.5	4.5
	Oct	5.8	8.9	28.1	15.1	15.1	5.7	5.3	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0	0.0	4.4	4.4
	Nov	5.8	7.1	16.5	12.1	5.1	5.6	16.9	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	0.0	0.0	4.5	4.5
	Dic	5.8	6.5	27.1	8.2	7.9	5.9	6.3	3.5	3.5	3.5	3.5	0.0	1.0	0.0	4.4	4.4
2007	Ene	-0.2	6.4	2.0	6.7	14.0	5.6	2.7	0.9	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0	0.0	4.6	4.6
	Feb	-0.2	5.2	15.8	3.6	7.7	5.6	3.5	0.9	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0	0.0	4.5	4.5
	Mar	-0.2	5.5	30.4	3.5	3.5	5.8	8.2	0.9	0.9	0.9	0.9	0.0	0.0	1.0	4.4	4.4
	Abr	1.9	5.8	24.7	3.0	13.2	5.7	1.4	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	4.5	4.5
	May	1.9	7.0	14.2	4.4	2.2	5.8	0.3	2.3	2.3	2.3	2.3	1.0	0.0	0.0	4.4	4.4
	Jun	1.9	6.9	20.1	5.8	7.0	5.7	3.1	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	4.6	4.6
	Jul	3.1	5.6	20.1	3.0	13.9	5.8	17.3	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Ago	3.1	5.6	21.6	1.2	6.3	5.7	13.2	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	4.6	4.6
	Sep	3.1	4.7	14.3	1.8	3.8	5.6	3.5	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Oct	2.6	5.6	5.2	2.0	7.6	5.8	21.6	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Nov	2.6	5.6	4.1	2.2	1.4	5.6	1.7	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Dic	2.6	5.3	28.9	2.6	0.6	5.9	16.5	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	1.0	0.0	5.0	5.0

## Anexo 2-B

### Datos utilizados en el modelo

2008	Ene	5.5	5.9	19.9	2.6	-0.1	5.6	6.9	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Feb	5.5	7.6	12.9	11.0	10.0	5.7	27.9	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3	0.0	0.0	0.0	4.9	4.9
	Mar	5.5	6.3	-2.6	0.3	5.7	5.8	-2.7	-2.3	-2.3	-2.3	-2.3	0.0	0.0	1.0	5.1	5.1
	Abr	4.7	6.8	-21.8	10.5	7.8	5.8	49.8	2.1	2.1	2.1	2.1	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	May	4.7	6.7	-12.1	5.7	1.7	5.8	28.3	2.1	2.1	2.1	2.1	1.0	0.0	0.0	5.4	5.4
	Jun	4.7	5.7	5.5	3.8	7.4	5.8	15.3	2.1	2.1	2.1	2.1	0.0	0.0	0.0	5.6	5.6
	Jul	1.1	4.9	2.5	4.9	1.3	5.8	16.1	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	0.0	0.0	0.0	5.8	5.8
	Ago	1.1	4.9	0.0	6.5	-4.1	5.7	21.0	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	0.0	0.0	0.0	6.1	6.1
	Sep	1.1	4.5	-27.9	8.0	7.6	5.7	10.5	-2.1	-2.1	-2.1	-2.1	0.0	0.0	0.0	6.1	6.1
	Oct	-2.2	3.6	-13.2	4.5	-6.4	5.7	17.0	-8.4	-8.4	-8.4	-8.4	0.0	0.0	0.0	6.5	6.5
	Nov	-2.2	2.1	-44.9	-2.0	-7.3	5.6	16.8	-8.4	-8.4	-8.4	-8.4	0.0	0.0	0.0	6.8	6.8
	Dic	-2.2	1.5	-34.6	0.5	-6.2	5.8	-13.2	-8.4	-8.4	-8.4	-8.4	0.0	1.0	0.0	7.3	7.3
2009	Ene	-1.7	-0.5	-28.9	2.6	-8.1	5.5	-4.8	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4	0.0	0.0	0.0	7.8	7.8
	Feb	-1.7	-2.2	-38.4	-3.9	-8.4	5.6	-17.4	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4	0.0	0.0	0.0	8.3	8.3
	Mar	-1.7	-0.7	-28.6	3.1	-8.6	5.7	-2.4	-4.4	-4.4	-4.4	-4.4	0.0	0.0	1.0	8.7	8.7
	Abr	-2.3	-3.3	-56.8	-6.8	-15.7	5.6	-27.8	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	0.0	0.0	0.0	9.0	9.0
	May	-2.3	-4.0	-58.4	-7.3	-13.8	5.7	-22.8	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	1.0	0.0	0.0	9.4	9.4
	Jun	-2.3	-3.7	-47.0	-2.8	-13.8	5.7	-16.0	-0.6	-0.6	-0.6	-0.6	0.0	0.0	0.0	9.5	9.5
	Jul	-2.6	-5.0	-46.8	-2.3	-16.2	5.6	-16.7	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	9.5	9.5
	Ago	-2.6	-5.8	-40.4	-5.3	-4.8	5.7	-28.6	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	9.6	9.6
	Sep	-2.6	-5.7	-52.3	-4.2	-11.1	5.6	-18.9	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	9.8	9.8
	Oct	-1.7	-5.4	-64.3	-2.1	-8.2	5.6	-15.9	4.5	4.5	4.5	4.5	0.0	0.0	0.0	10.0	10.0
	Nov	-1.7	-5.2	-36.3	1.1	-1.4	5.6	-22.9	4.5	4.5	4.5	4.5	0.0	0.0	0.0	9.9	9.9
	Dic	-1.7	-4.6	-39.6	2.5	-1.0	5.8	4.8	4.5	4.5	4.5	4.5	0.0	1.0	0.0	9.9	9.9
2010	Ene	2.9	-2.6	-39.8	-2.1	-7.7	5.4	4.1	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	9.8	9.8
	Feb	2.9	-0.4	-24.5	3.7	-2.3	5.6	14.6	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	9.8	9.8
	Mar	2.9	-2.3	-7.4	5.0	9.6	5.8	12.9	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	1.0	9.9	9.9
	Abr	1.3	-0.5	-30.1	6.2	5.8	5.7	14.1	3.7	3.7	3.7	3.7	0.0	0.0	0.0	9.9	9.9
	May	1.3	0.5	-24.4	6.2	8.4	5.8	10.0	3.7	3.7	3.7	3.7	1.0	0.0	0.0	9.6	9.6
	Jun	1.3	1.5	-31.0	2.0	3.2	5.7	17.6	3.7	3.7	3.7	3.7	0.0	0.0	0.0	9.4	9.4
	Jul	1.4	2.3	-10.9	1.0	5.0	5.7	13.4	3.0	3.0	3.0	3.0	0.0	0.0	0.0	9.4	9.4
	Ago	1.4	2.7	-15.3	1.8	1.4	5.7	26.4	3.0	3.0	3.0	3.0	0.0	0.0	0.0	9.5	9.5
	Sep	1.4	3.3	-32.7	1.8	-2.4	5.6	20.1	3.0	3.0	3.0	3.0	0.0	0.0	0.0	9.5	9.5
	Oct	2.8	2.7	-9.5	2.0	-2.1	5.6	13.3	2.0	2.0	2.0	2.0	0.0	0.0	0.0	9.4	9.4
	Nov	2.8	3.4	-14.1	3.9	2.3	5.6	27.4	2.0	2.0	2.0	2.0	0.0	0.0	0.0	9.8	9.8
	Dic	2.8	5.1	23.7	-1.4	0.6	5.8	26.5	2.0	2.0	2.0	2.0	0.0	1.0	0.0	9.3	9.3
2011	Ene	3.7	3.5	0.2	4.6	8.2	5.5	23.9	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	0.0	0.0	0.0	9.1	9.1
	Feb	3.7	3.1	-15.5	2.2	5.6	5.6	23.5	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	0.0	0.0	0.0	9.0	9.0
	Mar	3.7	5.0	-6.2	1.1	-2.0	5.8	35.6	-1.0	-1.0	-1.0	-1.0	0.0	0.0	1.0	9.0	9.0
	Abr	4.7	6.1	-12.9	-0.7	3.2	5.7	21.8	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	9.1	9.1
	May	4.7	4.7	-12.2	3.4	4.9	5.8	30.6	2.9	2.9	2.9	2.9	1.0	0.0	0.0	9.0	9.0
	Jun	4.7	4.4	-0.9	4.1	0.7	5.7	20.0	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	9.1	9.1
	Jul	4.2	4.5	12.7	2.7	3.7	5.7	11.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	9.0	9.0
	Ago	4.2	5.3	-7.8	2.8	4.7	5.7	10.5	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	9.0	9.0
	Sep	4.2	5.6	1.0	2.0	9.1	5.7	19.9	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	0.0	0.0	0.0	9.0	9.0
	Oct	2.7	5.3	0.7	-3.4	10.2	5.7	-0.1	4.7	4.7	4.7	4.7	0.0	0.0	0.0	8.8	8.8
	Nov	2.7	5.0	7.8	2.5	6.2	5.6	8.0	4.7	4.7	4.7	4.7	0.0	0.0	0.0	8.6	8.6
	Dic	2.7	4.6	34.4	4.4	8.0	5.9	12.3	4.7	4.7	4.7	4.7	0.0	1.0	0.0	8.5	8.5
2012	Ene	2.7	5.5	18.8	1.7	8.0	5.6	9.8	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	8.3	8.3
	Feb	2.7	4.1	5.3	5.2	13.3	5.8	-0.8	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	8.3	8.3
	Mar	2.7	3.3	4.7	1.4	9.2	5.9	-5.3	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	1.0	8.2	8.2
	Abr	2.8	1.7	10.1	-1.7	8.3	5.8	-3.2	1.7	1.7	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0	8.2	8.2
	May	2.8	4.5	-1.5	-0.3	3.7	5.9	-4.6	1.7	1.7	1.7	1.7	1.0	0.0	0.0	8.2	8.2
	Jun	2.8	2.9	18.5	0.6	7.0	5.8	-15.8	1.7	1.7	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0	8.2	8.2
	Jul	3.0	3.9	12.7	3.1	10.4	5.8	11.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	8.2	8.2
	Ago	3.0	6.2	-5.0	2.8	3.6	5.7	7.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	8.1	8.1
	Sep	3.0	3.7	-0.3	2.7	6.4	5.7	-6.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	7.8	7.8
	Oct	2.8	4.1	10.8	8.4	6.8	5.8	14.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	7.8	7.8
	Nov	2.8	4.2	4.1	2.0	4.0	5.7	7.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	7.7	7.7
	Dic	2.8	3.9	22.0	1.1	5.9	5.9	-1.7	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	1.0	0.0	7.9	7.9
2013	Ene	0.5	4.9	12.5	3.7	4.2	5.6	6.7	3.6	3.6	3.6	3.6	0.0	0.0	0.0	8.0	8.0
	Feb	0.5	5.1	2.7	-2.0	-5.2	5.7	-3.5	3.6	3.6	3.6	3.6	0.0	0.0	0.0	7.7	7.7
	Mar	0.5	4.3	9.6	-2.6	-7.1	5.8	-10.9	3.6	3.6	3.6	3.6	0.0	0.0	1.0	7.5	7.5
	Abr	2.0	5.2	16.5	11.2	6.7	5.9	19.5	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	7.6	7.6
	May	2.0	4.4	13.3	3.2	2.6	5.9	13.4	0.5	0.5	0.5	0.5	1.0	0.0	0.0	7.5	7.5
	Jun	2.0	5.8	8.2	0.8	-0.1	5.8	16.2	0.5	0.5	0.5	0.5	0.0	0.0	0.0	7.5	7.5
	Jul	3.6	6.2	21.4	2.3	0.1	5.8	-6.4	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	7.3	7.3
	Ago	3.6	2.7	28.7	1.8	3.1	5.8	6.3	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	7.2	7.2
	Sep	3.6	5.2	14.8	0.3	3.5	5.8	4.1	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	7.2	7.2
	Oct	2.8	6.0	19.9	2.0	3.9	5.8	1.7	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	7.2	7.2
	Nov	2.8	6.3	10.5	2.3	5.1	5.7	-3.2	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	0.0	0.0	6.9	6.9
	Dic	2.8	5.0	38.6	1.2	2.6	6.0	1.9	3.2	3.2	3.2	3.2	0.0	1.0	0.0	6.7	6.7



## Anexo 2-C

### Datos utilizados en el modelo

2014	Ene	4.4	4.3	12.6	4.7	1.0	5.6	-15.5	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	0.0	0.0	0.0	6.6	6.6
	Feb	4.4	4.1	8.7	9.5	3.6	5.7	-4.4	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	0.0	0.0	0.0	6.7	6.7
	Mar	4.4	4.9	15.5	15.0	11.3	5.9	6.2	-1.1	-1.1	-1.1	-1.1	0.0	0.0	1.0	6.7	6.7
	Abr	2.0	3.6	-4.9	3.4	-0.4	5.9	-14.6	5.5	5.5	5.5	5.5	0.0	0.0	0.0	6.2	6.2
	May	2.0	3.3	11.8	5.9	7.2	6.0	-6.3	5.5	5.5	5.5	5.5	1.0	0.0	0.0	6.3	6.3
	Jun	2.0	1.4	20.9	4.5	10.7	5.9	3.5	5.5	5.5	5.5	5.5	0.0	0.0	0.0	6.1	6.1
	Jul	0.6	0.3	0.5	5.1	5.5	5.9	-0.4	5.0	5.0	5.0	5.0	0.0	0.0	0.0	6.2	6.2
	Ago	0.6	1.6	-8.2	1.7	5.1	5.8	-9.5	5.0	5.0	5.0	5.0	0.0	0.0	0.0	6.1	6.1
	Sep	0.6	0.2	-7.0	2.4	5.1	5.8	2.0	5.0	5.0	5.0	5.0	0.0	0.0	0.0	5.9	5.9
	Oct	0.0	1.5	4.6	0.8	2.4	5.8	-5.6	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Nov	0.0	0.7	6.3	-1.2	2.9	5.8	5.6	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	5.8	5.8
	Dic	0.0	0.5	29.4	-0.6	4.5	6.0	-5.0	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	1.0	0.0	5.6	5.6
2015	Ene	1.9	1.5	16.5	-4.5	4.2	5.7	5.2	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	5.7	5.7
	Feb	1.9	1.0	14.2	-8.0	1.3	5.8	15.7	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	5.5	5.5
	Mar	1.9	0.9	4.0	-4.6	-0.8	5.9	11.0	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	1.0	5.4	5.4
	Abr	1.1	1.8	18.6	1.3	-0.2	5.9	0.9	2.7	2.7	2.7	2.7	0.0	0.0	0.0	5.4	5.4
	May	1.1	1.4	4.5	0.8	0.2	6.0	1.8	2.7	2.7	2.7	2.7	1.0	0.0	0.0	5.6	5.6
	Jun	1.1	3.6	17.5	2.9	2.5	5.9	1.4	2.7	2.7	2.7	2.7	0.0	0.0	0.0	5.3	5.3
	Jul	3.3	5.1	15.7	2.0	1.3	5.9	10.6	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	5.2	5.2
	Ago	3.3	3.6	3.0	6.4	4.7	5.9	-3.9	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	5.1	5.1
	Sep	3.3	5.2	2.6	4.4	4.3	5.8	1.7	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Oct	3.2	3.1	-6.7	5.5	6.4	5.9	11.0	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Nov	3.2	3.3	3.1	7.6	6.3	5.8	-4.1	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	0.0	0.0	5.1	5.1
	Dic	3.2	4.5	3.6	6.5	4.6	6.0	-5.4	0.6	0.6	0.6	0.6	0.0	1.0	0.0	5.0	5.0
2016	Ene	0.3	2.2	-5.3	5.2	3.4	5.7	-3.5	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	4.9	4.9
	Feb	0.3	1.5	5.3	4.1	11.3	5.9	-13.2	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	4.9	4.9
	Mar	0.3	1.7	13.6	1.3	3.2	6.0	-10.9	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	1.0	5.0	5.0
	Abr	4.3	3.3	-8.7	4.7	7.9	5.9	20.0	1.3	1.3	1.3	1.3	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	May	4.3	3.5	3.1	2.9	6.3	6.0	-1.6	1.3	1.3	1.3	1.3	1.0	0.0	0.0	4.8	4.8
	Jun	4.3	1.6	-15.1	-0.6	4.1	5.9	-3.3	1.3	1.3	1.3	1.3	0.0	0.0	0.0	4.9	4.9
	Jul	2.6	0.5	-5.2	-2.7	4.7	5.9	-9.2	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	4.8	4.8
	Ago	2.6	1.4	-1.9	-0.7	6.2	5.9	4.9	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	4.9	4.9
	Sep	2.6	2.2	-10.7	-1.2	4.3	5.9	0.6	2.2	2.2	2.2	2.2	0.0	0.0	0.0	5.0	5.0
	Oct	2.9	2.4	-16.8	-1.0	6.9	6.0	-6.8	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	0.0	0.0	4.9	4.9
	Nov	2.9	2.8	-18.5	-1.3	10.6	5.9	6.2	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Dic	2.9	3.2	16.6	-0.1	11.5	6.2	4.9	2.5	2.5	2.5	2.5	0.0	1.0	0.0	4.7	4.7
2017	Ene	3.5	3.4	3.0	-2.6	11.9	5.8	3.8	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	4.7	4.7
	Feb	3.5	3.3	-5.1	0.2	7.2	5.9	8.2	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	0.0	4.6	4.6
	Mar	3.5	3.5	8.2	0.8	16.6	6.1	18.8	2.3	2.3	2.3	2.3	0.0	0.0	1.0	4.4	4.4
	Abr	1.0	1.9	-16.1	-6.1	5.7	6.0	-13.1	1.7	1.7	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0	4.4	4.4
	May	1.0	2.0	-10.9	-1.3	11.3	6.1	3.4	1.7	1.7	1.7	1.7	1.0	0.0	0.0	4.4	4.4
	Jun	1.0	3.5	-9.8	-0.1	8.8	6.0	6.7	1.7	1.7	1.7	1.7	0.0	0.0	0.0	4.3	4.3
	Jul	1.9	3.0	-2.3	1.1	12.1	6.0	11.9	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	4.3	4.3
	Ago	1.9	3.0	-4.4	0.3	8.0	6.0	9.0	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	4.4	4.4
	Sep	1.9	1.3	-6.2	6.0	11.4	6.0	6.4	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	4.2	4.2
	Oct	2.6	1.3	-1.3	1.2	9.6	6.1	6.2	3.9	3.9	3.9	3.9	0.0	0.0	0.0	4.1	4.1
	Nov	2.6	1.0	6.2	-2.1	8.5	6.0	11.1	3.9	3.9	3.9	3.9	0.0	0.0	0.0	4.2	4.2
	Dic	2.6	0.0	20.5	0.3	6.4	6.2	4.7	3.9	3.9	3.9	3.9	0.0	1.0	0.0	4.1	4.1
2018	Ene	2.4	1.4	0.3	-0.4	11.7	5.9	17.3	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	4.1	4.1
	Feb	2.4	2.4	8.0	2.0	5.0	6.0	8.3	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	0.0	4.1	4.1
	Mar	2.4	1.5	9.0	-1.1	0.7	6.1	-11.9	3.8	3.8	3.8	3.8	0.0	0.0	1.0	4.0	4.0
	Abr	2.5	2.3	1.7	1.4	20.3	6.2	16.5	2.7	2.7	2.7	2.7	0.0	0.0	0.0	4.0	4.0
	May	2.5	1.8	14.6	-1.5	6.9	6.2	0.9	2.7	2.7	2.7	2.7	1.0	0.0	0.0	3.8	3.8
	Jun	2.5	1.2	1.4	3.1	10.9	6.1	7.9	2.7	2.7	2.7	2.7	0.0	0.0	0.0	4.0	4.0
	Jul	2.9	2.3	-4.1	5.3	10.0	6.1	-6.9	2.1	2.1	2.1	2.1	0.0	0.0	0.0	3.8	3.8
	Ago	2.9	2.4	0.8	1.8	9.2	6.1	3.3	2.1	2.1	2.1	2.1	0.0	0.0	0.0	3.8	3.8
	Sep	2.9	2.6	2.3	-3.4	6.8	6.1	-2.1	2.1	2.1	2.1	2.1	0.0	0.0	0.0	3.7	3.7
	Oct	1.9	2.8	8.2	-1.6	7.7	6.1	4.5	1.3	1.3	1.3	1.3	0.0	0.0	0.0	3.8	3.8
	Nov	1.9	1.9	11.5	5.0	5.1	6.0	-0.7	1.3	1.3	1.3	1.3	0.0	0.0	0.0	3.7	3.7
	Dic	1.9	2.2	7.6	-0.7	5.3	6.3	-0.7	1.3	1.3	1.3	1.3	0.0	1.0	0.0	3.9	3.9
2019	Ene	3.0	3.2	-8.6	1.9	4.8	6.0	-3.3	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	4.0	4.0
	Feb	3.0	4.3	-5.1	-0.7	2.6	6.0	-4.3	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	0.0	3.8	3.8
	Mar	3.0	3.1	4.5	0.7	9.2	6.2	4.3	2.9	2.9	2.9	2.9	0.0	0.0	1.0	3.8	3.8
	Abr	1.7	2.2	-5.4	-1.9	-1.2	6.2	-10.3	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	3.6	3.6
	May	1.7	1.5	-12.5	-1.2	3.9	6.2	8.9	1.5	1.5	1.5	1.5	1.0	0.0	0.0	3.6	3.6
	Jun	1.7	1.2	-11.9	-0.6	1.8	6.1	2.0	1.5	1.5	1.5	1.5	0.0	0.0	0.0	3.7	3.7
	Jul	2.8	0.8	17.0	-3.0	6.0	6.2	8.9	2.6	2.6	2.6	2.6	0.0	0.0	0.0	3.7	3.7
	Ago	2.8	1.3	-15.5	-1.7	5.8	6.2	-1.6	2.6	2.6	2.6	2.6	0.0	0.0	0.0	3.7	3.7
	Sep	2.8	-0.2	6.5	-0.8	6.8	6.1	-0.3	2.6	2.6	2.6	2.6	0.0	0.0	0.0	3.5	3.5
	Oct	3.0	0.5	19.1	-2.6	5.4	6.2	0.5	2.4	2.4	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0	3.6	3.6
	Nov	3.0	1.4	14.3	-2.6	8.0	6.1	-3.6	2.4	2.4	2.4	2.4	0.0	0.0	0.0	3.5	3.5
	Dic	3.0	1.0	15.9	-2.1	4.9	6.3	7.3	2.4	2.4	2.4	2.4	0.0	1.0	0.0	3.5	3.5

## Anexo 2-D

### Datos utilizados en el modelo

2020	Ene	0.1	0.1	6.2	-1.2	6.5	6.0	5.5	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	0.0	0.0	0.0	3.8	3.8			
	Feb	0.1	0.3	11.9	-1.2	10.8	6.1	8.0	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	0.0	0.0	0.0	3.8	3.8			
	Mar	0.1	0.4	-61.3	-8.3	-11.5	6.1	-14.8	-5.0	-5.0	-5.0	-5.0	0.0	0.0	1.0	3.8	3.8			
	Abr	-19.8	-5.0	-81.6	-20.0	-40.0	5.7	-51.1	-31.4	-31.4	-31.4	-31.4	0.0	0.0	0.0	17.6	13.0			
	May	-19.8	-7.5	-86.3	-15.8	-18.0	6.0	-60.5	-31.4	-31.4	-31.4	-31.4	1.0	0.0	0.0	17.6	13.0			
	Jun	-19.8	-9.4	-76.0	-15.4	9.8	6.2	-45.9	-31.4	-31.4	-31.4	-31.4	0.0	0.0	0.0	17.6	13.0			
	Jul	-10.0	-8.6	-63.7	-10.3	14.1	6.3	-16.6	21.8	28.6	33.1	33.4	0.0	0.0	0.0	8.8	8.8			
	Ago	-10.0	-7.6	-59.1	-7.3	18.7	6.3	-11.3	21.8	28.6	33.1	33.4	0.0	0.0	0.0	8.8	8.8			
	Sep	-10.0	-5.8	-56.3	-0.7	20.7	6.3	8.0	21.8	28.6	33.1	33.4	0.0	0.0	0.0	8.8	8.8			
	Oct	-2.1	-4.3	-42.1	-1.2	19.2	6.4	3.2	6.6	6.1	4.5	4.1	0.0	0.0	0.0	6.8	6.8			
	Nov	-2.1	-3.5	-64.4	-2.4	13.4	6.3	-3.8	6.6	6.1	4.5	4.1	0.0	0.0	0.0	6.8	6.8			
	Dic	-2.1	-2.1	-23.1	-0.8	18.2	6.5	11.3	6.6	6.1	4.5	4.1	0.0	1.0	0.0	6.8	6.8			
2021	Ene		-1.9	-49.6	-1.5	21.7	6.2	-2.4	5.9	5.3	4.0	4.3	0.0	0.0	0.0	6.7	6.2	-4.8	-7.7	-2.0
	Feb			-44.5	-5.0	13.0	6.2	4.8	5.9	5.3	4.0	4.3	0.0	0.0	0.0	6.7	6.2	-2.9	-5.7	0.0
	Mar								5.9	5.3	4.0	4.3	0.0	0.0	1.0	6.7	6.2	-0.6	-3.4	2.2
	Abr								3.2	3.9	3.1	9.0	0.0	0.0	0.0	6.5	5.8	-1.0	-3.8	1.8
	May								3.2	3.9	3.1	9.0	1.0	0.0	0.0	6.5	5.8	-1.0	-3.9	1.8
	Jun								3.2	3.9	3.1	9.0	0.0	0.0	0.0	6.5	5.8	-1.1	-4.0	1.7
	Jul								3.2	2.9	2.9	9.0	0.0	0.0	0.0	6.2	5.0	1.3	-1.5	4.1
	Ago								3.2	2.9	2.9	9.0	0.0	0.0	0.0	6.2	5.0	2.2	-0.6	5.0
	Sep								3.2	2.9	2.9	9.0	0.0	0.0	0.0	6.2	5.0	2.8	0.0	5.6
	Oct								3.2	2.3	2.8	7.8	0.0	0.0	0.0	5.9	4.7	2.6	-0.2	5.4
	Nov								3.2	2.3	2.8	7.8	0.0	0.0	0.0	5.9	4.7	3.0	0.2	5.8
	Dic								3.2	2.3	2.8	7.8	0.0	1.0	0.0	5.9	4.7	3.5	0.7	6.3

**Variables**
**Definiciones**

esa	Tasa de crecimiento de índice encadenado de valor (serie no estacionada)
tasa_contribucion a pensiones	Tasa de contribuciones a pensiones (SAP y SPP)
IVF	Índice de Ventas de FUSADES
DEE	Demanda de energía eléctrica
Tasa remesas	Tasa de crecimiento de las remesas
Ln_remesa	Log (remesas)
Tasa exportaciones	Tasa de crecimiento de las exportaciones
usa_septiembre	Tasa de crecimiento de Estados Unidos (pronóstico de Wells Fargo a septiembre)
usa_octubre	Tasa de crecimiento de Estados Unidos (pronóstico de Wells Fargo a octubre)
usa_nov	Tasa de crecimiento de Estados Unidos (pronóstico de Wells Fargo a noviembre)
Usa_marzo	Tasa de crecimiento de Estados Unidos (pronóstico de Wells Fargo a marzo 2021)
mayo	Dicotómica a mayo
diciembre	Dicotómica a diciembre
marzo	Dicotómica a marzo
ur_novi	Desempleo de Estados Unidos (pronóstico de Wells Fargo a noviembre)
ur_marz	Desempleo de Estados Unidos (pronóstico de Wells Fargo a marzo)
f_esa	Tasa de crecimiento pronosticada
yp1_01	Tasa de crecimiento pronosticada (límite inferior de la estimación)
yp2_01	Tasa de crecimiento pronosticada (límite superior de la estimación)

Fuente: Datos del Banco Central de Reserva, Wells Fargo y estimaciones propias.

