

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Marzo 2017

Por favor, conteste la encuesta de satisfacción del REM [aquí](#)



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que lleva adelante el Banco Central de la República Argentina (BCRA) 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.

Se relevan las expectativas sobre los precios minoristas, la tasa de política monetaria del BCRA, 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 4 de abril de 2017, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 29 y el 31 de marzo de 2017. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 52 informantes (3 menos que en la última ocasión), de los cuales 29 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 8 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 diríjelas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Marzo 2017

Los participantes del REM revisaron al alza sus pronósticos de inflación del nivel general del IPC-GBA para 2017 (de 20,8% en el relevamiento anterior a 21,2%), mientras que la inflación esperada para los próximos 12 meses cayó de 19,5% en febrero a 18,9% en marzo.

Asimismo, elevaron sus proyecciones de la tasa de política monetaria y redujeron sus expectativas de tipo de cambio nominal y de crecimiento económico para 2017.

1. Precios minoristas

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

Los resultados² de las expectativas de inflación minorista correspondientes al IPC GBA nivel general que publica el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) sugieren que continuará la trayectoria desinflacionaria de la economía en los próximos tres años.

Las proyecciones³ de los analistas indican que la tasa mensual de inflación minorista medida a través del IPC Nivel general para el Gran Buenos Aires (GBA) sería de 1,9% en abril —reflejando la corrección esperada de precios regulados— y luego disminuiría a 1,6% en mayo, 1,5 en junio y hasta 1,4% desde agosto.

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
Abr-17	var. % mensual	1,9	2,0	↓ (1)	2,0	2,1	↓ (1)
May-17	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (1)	1,6	1,5	↑ (2)
Jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (3)	1,5	1,5	→ (3)
Jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,5	1,5	→ (2)
Ago-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (1)	1,3	1,4	↓ (1)
Sept-17	var. % mensual	1,4	-	-	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 (mar-17)

Respecto del relevamiento del mes previo, la proyección de inflación mensual disminuyó 0,1 puntos porcentuales (p.p.) para el mes de abril y se elevó en igual cuantía en mayo, en tanto que se mantuvo

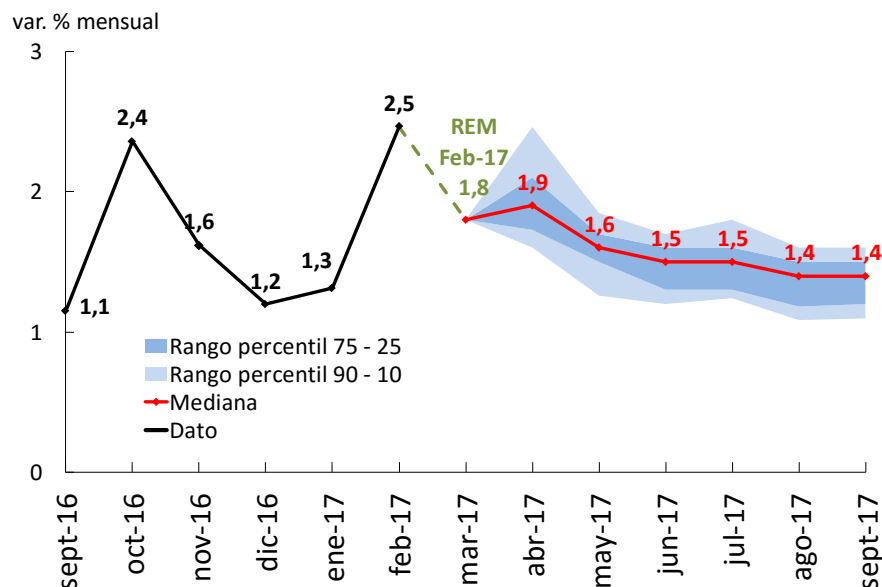
² Para una descripción de los principales estadísticos utilizados en este informe, ver sección 7 “Definición de los principales estadísticos”.

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

constante para los demás períodos mensuales relevados.

En cuanto a la inflación esperada para el corriente año, los analistas pronostican una variación interanual de los precios para diciembre de 2017 de 21,2%.

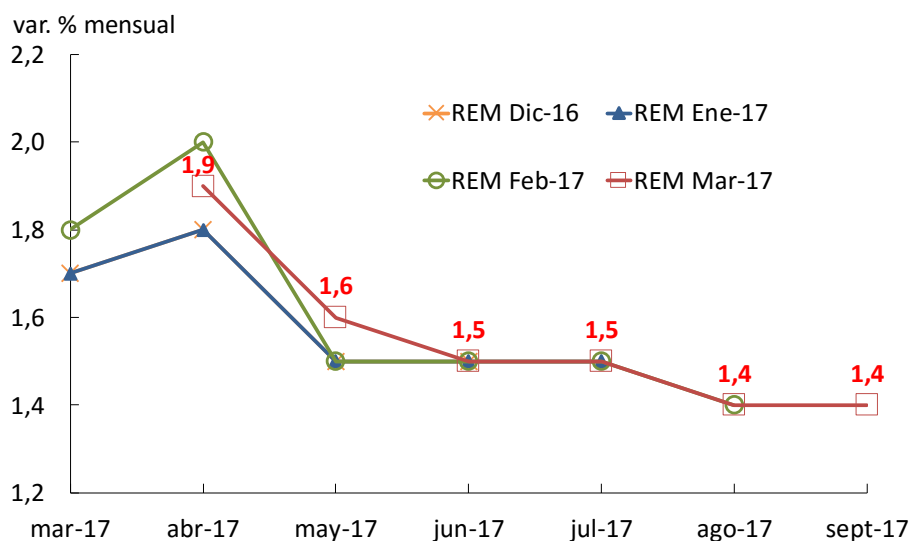
Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA



Fuente: REM - BCRA

Respecto del mediano plazo, se revisaron mayormente al alza las proyecciones de inflación minorista. Además de lo ya mencionado para 2017, las revisiones más importantes se concentraron en la suba esperada para 2018, que se elevó 0,1 p.p. respecto del relevamiento anterior y la correspondiente a 2019 que se incrementó a 10,3% i.a. (+0,8 p.p.). Para los próximos 12 meses la inflación esperada continúa descendiendo (-0,6 p.p.) y para los próximos 24 meses se sostuvo el pronóstico (13,4% i.a. en marzo 2019).

Gráfico 1.2 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA



Fuente: REM - BCRA

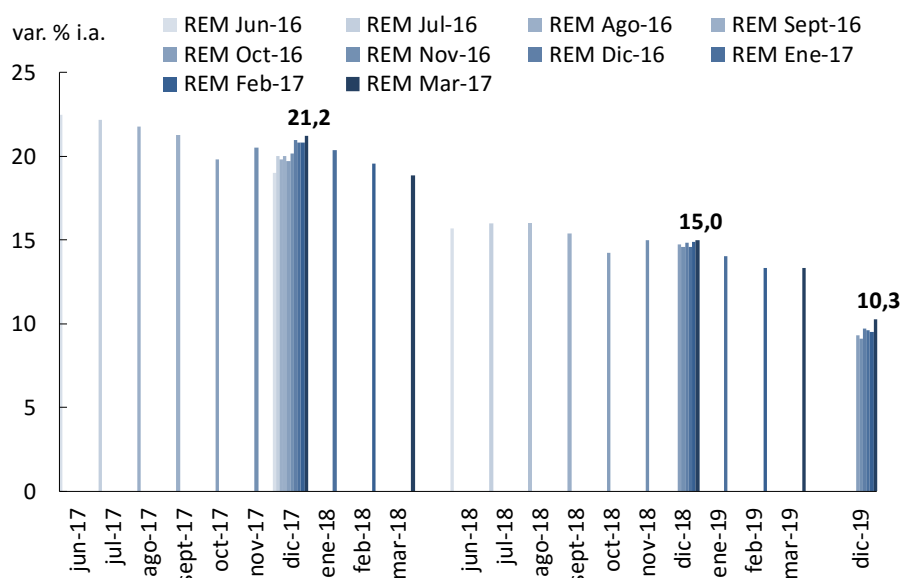
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC Nivel general - GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	21,2	20,8	↑ (1)	21,3	20,8	↑ (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	18,9	19,5	↓ (3)	18,9	19,6	↓ (3)
2018	var. % i.a.; dic-18	15,0	14,9	↑ (2)	14,8	14,6	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	13,4	13,4	→ (1)	13,4	13,6	↓ (3)
2019	var. % i.a.; dic-19	10,3	9,5	↑ (1)	10,3	9,5	↑ (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 (mar-17)

Gráfico 1.3 | Expectativas de inflación anual — IPC Nivel general - GBA



Fuente: REM - BCRA

1.2 Índice de Precios al Consumidor (IPC-GBA) – Núcleo

El IPC-GBA Núcleo que provee el INDEC⁴ permite relevar 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.

⁴ http://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/ipc_metodologia_17_07_16.pdf

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo - GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
Abr-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (3)	1,6	1,5	↑ (1)
May-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,5	1,5	→ (2)
Jun-17	var. % mensual	1,4	1,5	↓ (1)	1,4	1,4	→ (3)
Jul-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (1)	1,4	1,4	→ (2)
Ago-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (1)	1,4	1,3	↑ (1)
Sept-17	var. % mensual	1,3	-	-	1,3	-	-

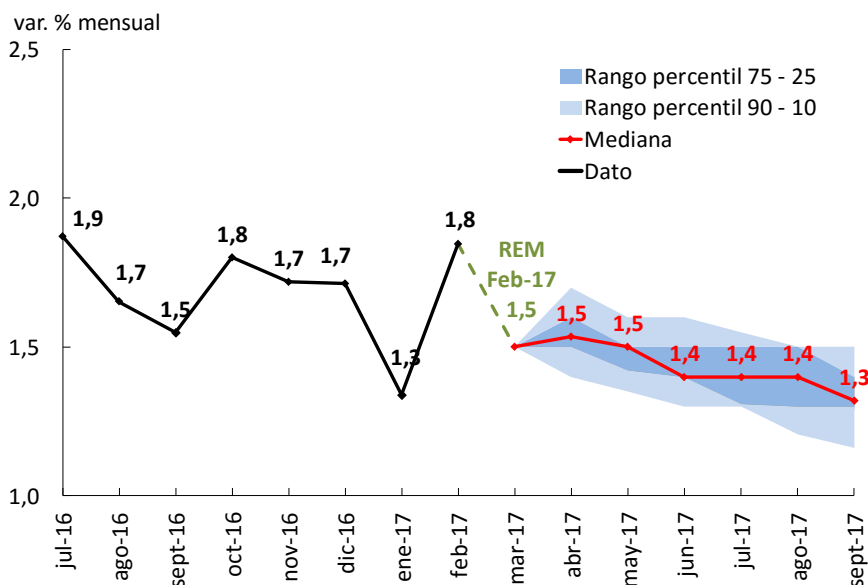
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑ revisión a la baja ↓ sin cambios respecto al último pronóstico → El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (mar-17)

El actual relevamiento confirma la proyección de variaciones mensuales del IPC-GBA núcleo de 1,5% en promedio para los próximos 6 meses e implícitamente de 1,3% promedio mensual para el último trimestre de 2017.

Respecto del relevamiento previo, la inflación núcleo mensual esperada experimentó cambios marginales, con un sesgo a la baja por la corrección de -0,1 p.p. en la inflación núcleo esperada para junio.

Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo - GBA



Fuente: REM - BCRA

Las expectativas de variación del IPC-GBA Núcleo para el mediano plazo exhiben un sendero descendente, con modificaciones mayoritariamente al alza respecto del relevamiento previo.

La inflación núcleo anual esperada para fines de 2017 subió 0,2 p.p. hasta 18,7% i.a. y para diciembre de 2018 descendió 0,2 p.p. hasta 13,0% i.a. El cambio mayor se registró en el pronóstico para diciembre de 2019 que elevó la inflación núcleo esperada en 1,3 p.p. hasta 10 % i.a.

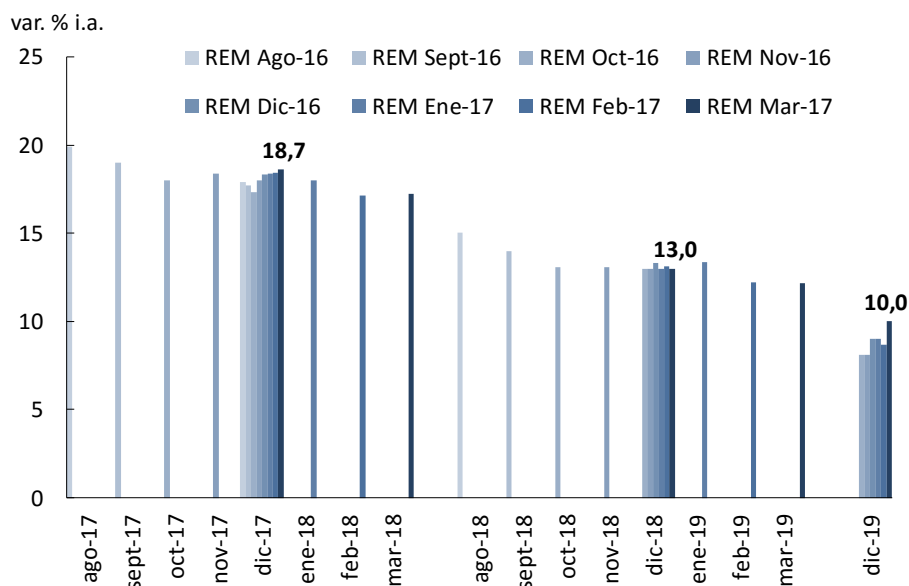
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	18,7	18,5	↑ (2)	19,1	18,7	↑ (5)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,3	17,2	↑ (1)	17,3	17,8	↓ (4)
2018	var. % i.a.; dic-18	13,0	13,2	↓ (1)	13,3	13,3	→ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	12,2	12,2	→ (1)	12,3	12,5	↓ (3)
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	8,7	↑ (1)	9,5	9,0	↑ (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 (mar-17)

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA



Fuente: REM - BCRA

1.3 Índice de Precios al Consumidor Nacional (IPC Nacional⁵)

Los pronósticos de inflación nacional para los siguientes 6 meses se ubicaron entre 1,3% y 1,8% mensual. Estos pronósticos corroboran también a nivel nacional el patrón descendente de expectativas de inflación verificado a nivel local (GBA) con un nivel más elevado en este último ámbito geográfico en abril, probablemente por efecto de los aumentos en los precios regulados previstos.

⁵ En el caso de series estadísticas sobre las cuales el INDEC no publique el dato, la base de cálculo o ponderación, cada participante realiza sus estimaciones con la metodología que estime más adecuada, asumiendo que pueden existir diferencias en la forma de cálculo de los distintos informantes.

Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nacional

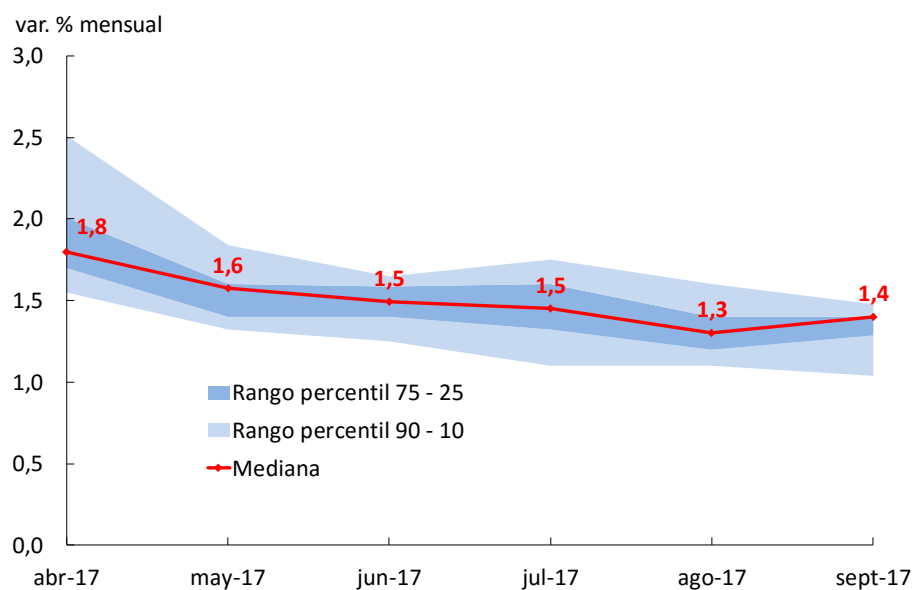
Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
Abr-17	var. % mensual	1,8	1,8	→ (1)	1,9	1,9	→ (1)
May-17	var. % mensual	1,6	1,6	→ (1)	1,5	1,5	→ (1)
Jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (3)	1,5	1,5	→ (1)
Jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,5	1,4	↑ (1)
Ago-17	var. % mensual	1,3	1,4	↓ (1)	1,3	1,3	→ (1)
Sept-17	var. % mensual	1,4	-	-	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 (mar-17)

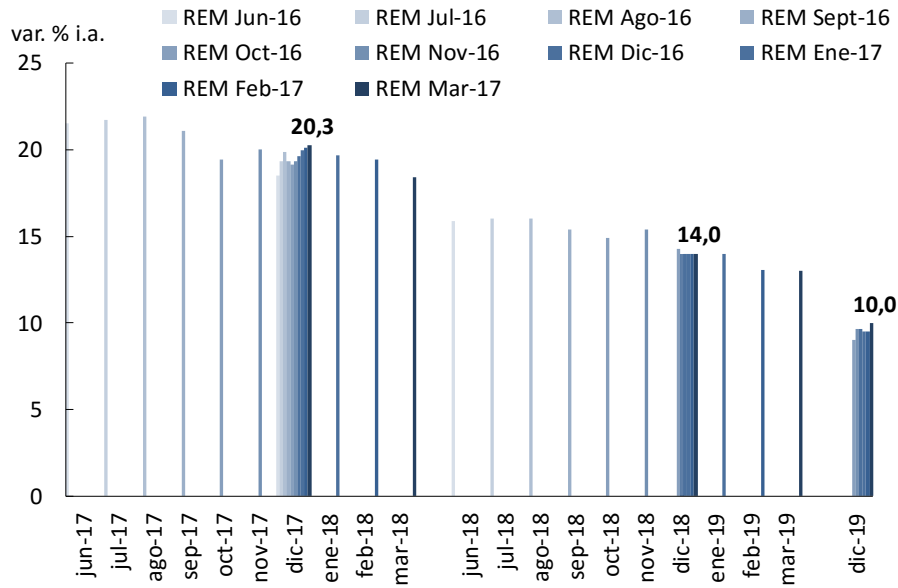
Respecto del relevamiento previo, se mantuvieron generalmente estables los pronósticos con una única revisión a la baja en el mes de agosto próximo.

Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación anual — IPC-Nacional



Fuente: REM - BCRA

Con relación a los pronósticos de mediano plazo, las expectativas de inflación nacional se incrementaron para 2017 (0,2 p.p.) y se mantuvieron para 2018 (14%). En tanto para 2019 se revisaron a la suba (10%; +0,5 p.p.).

Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Nacional

Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	20,3	20,1	↑ (5)	20,1	19,8	↑ (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	18,4	19,5	↓ (2)	18,2	19,0	↓ (4)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,0	→ (4)	14,3	14,3	→ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	13,0	13,1	↓ (2)	13,1	13,5	↓ (4)
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	9,5	↑ (1)	10,1	9,9	↑ (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 (mar-17)

2. Tasa de interés de política monetaria

Las expectativas sobre el valor que adoptará la tasa en \$ de pases a 7 días para todos los períodos mensuales relevados se elevaron respecto del relevamiento anterior. Para abril de 2017 se ubicó en 24,8%, 0,5 p.p. por encima del valor esperado un mes atrás, en línea con el nivel establecido para la tasa de política monetaria desde fines de noviembre de 2016. Es decir que los participantes del REM esperan que se mantenga la tasa de política monetaria hasta finales de abril. Luego, pronostican una disminución gradual a partir de mayo —a medida que se avance en el camino de la desinflación—, hasta un valor de 20% para fin de año.

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria

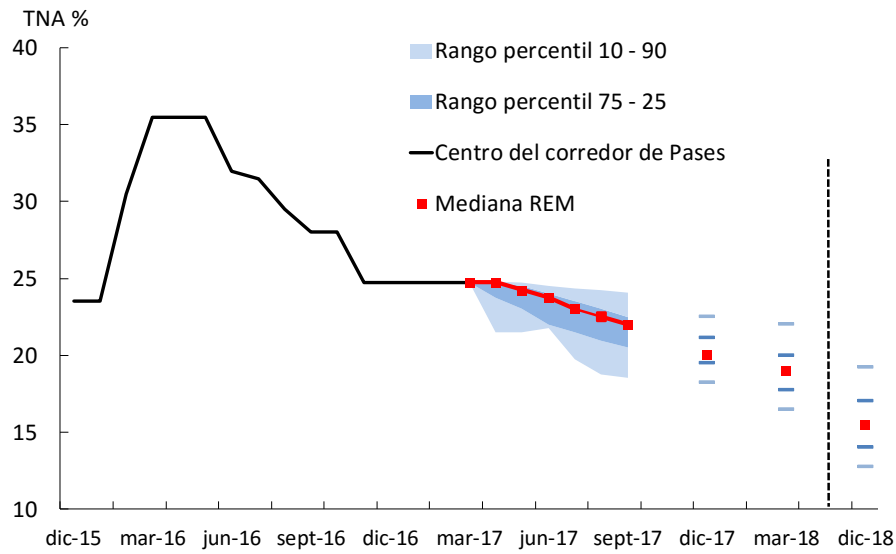
Tasa de política monetaria (Pase 7 días)							
(último comunicado de cada mes)							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
Abr-17	TNA; %	24,8	24,3	↑ (4)	24,5	24,1	↑ (4)
May-17	TNA; %	24,3	23,8	↑ (4)	24,1	23,6	↑ (4)
Jun-17	TNA; %	23,8	22,8	↑ (3)	23,5	22,8	↑ (3)
Jul-17	TNA; %	23,0	22,3	↑ (2)	22,9	22,2	↑ (2)
Ago-17	TNA; %	22,5	21,6	↑ (1)	22,4	21,7	↑ (1)
Sept-17	TNA; %	22,0	-	-	21,8	-	-
2017	TNA; %; dic-17	20,0	20,0	→ (2)	20,3	20,0	↑ (2)
Próx. 12 meses	TNA; %	19,0	19,2	↓ (1)	19,0	18,9	↑ (1)
2018	TNA; %; dic-18	15,5	15,3	↑ (4)	15,7	15,2	↑ (4)

*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 (mar-17)

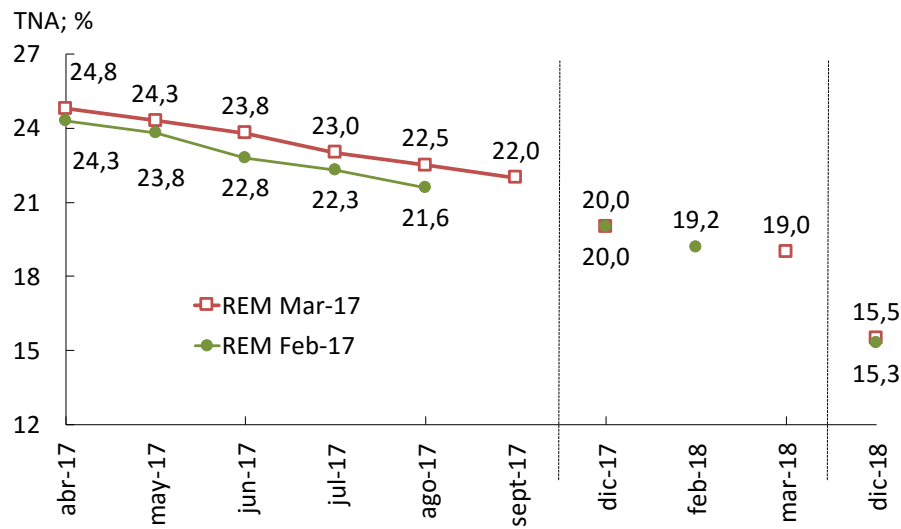
Para diciembre del año 2018 se espera una tasa de 15,5% (+0,2 p.p. respecto de lo esperado un mes atrás).

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de pases en \$ a 7 días



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de pases en \$ a 7 días



Fuente: REM - BCRA

3. Tipo de Cambio Nominal

Los pronósticos del nivel de tipo de cambio nominal (\$/US\$) sugieren una senda creciente pero estable a lo largo del período relevado. El tipo de cambio nominal promedio esperado para los próximos 6 meses de 2017 se ubica entre \$/US\$ 15,6 y \$/US\$ 16,8, con modificaciones a la baja respecto del relevamiento anterior.

A fines de 2017, el tipo de cambio nominal se ubicaría en \$/US\$ 17,8 (12,0% i.a.), por debajo del pronóstico previo. En tanto, la proyección para diciembre de 2018 se redujo a \$/US\$ 20,1 (13,3% i.a.).

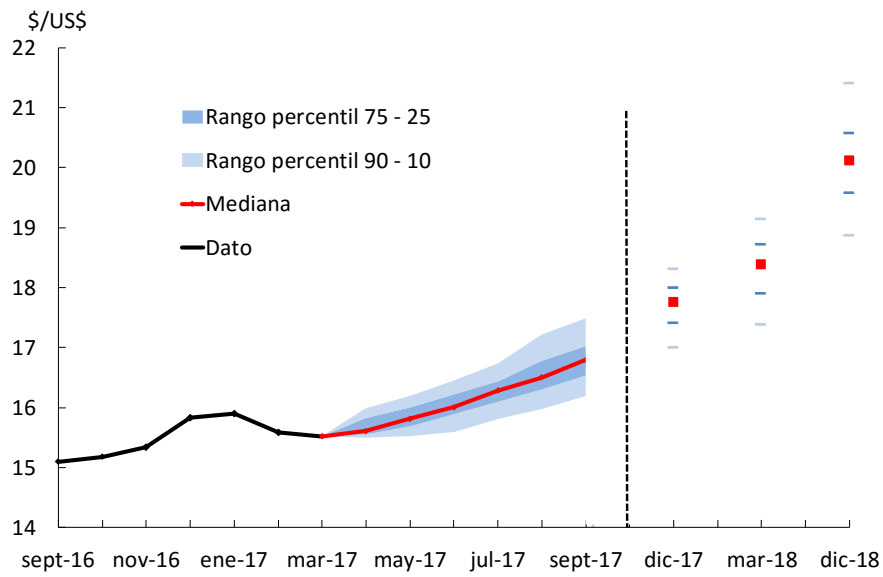
Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
Abr-17	\$/US\$	15,6	16,0	↓ (3)	15,7	16,1	↓ (3)
May-17	\$/US\$	15,8	16,2	↓ (3)	15,9	16,2	↓ (3)
Jun-17	\$/US\$	16,0	16,4	↓ (3)	16,1	16,4	↓ (2)
Jul-17	\$/US\$	16,3	16,6	↓ (2)	16,3	16,6	↓ (2)
Ago-17	\$/US\$	16,5	16,8	↓ (1)	16,6	16,8	↓ (1)
Sept-17	\$/US\$	16,8	-	-	16,8	-	-
2017	\$/US\$; dic-17	17,8	18,0	↓ (3)	17,7	17,9	↓ (3)
Próx. 12 meses	\$/US\$	18,4	18,3	↑ (1)	18,3	18,6	↓ (1)
2018	\$/US\$; dic-18	20,1	20,5	↓ (2)	20,0	20,4	↓ (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 (mar-17)

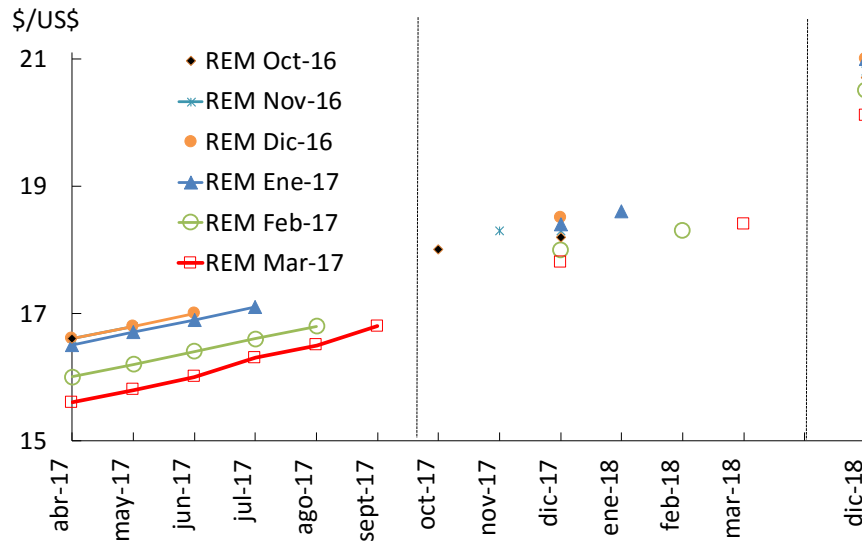
Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA

Con relación al relevamiento anterior, los analistas redujeron la trayectoria esperada del tipo de cambio nominal para el mediano plazo.

Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA

4. Actividad

Se estima que durante el año 2017 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) será de 2,8%. Este pronóstico se redujo luego de cuatro relevamientos durante los cuales se había mantenido inalterado. En tanto, los analistas del mercado proyectan tasas de crecimiento del PIB de 3,2% para 2018 (sin modificaciones con relación al relevamiento de febrero de 2017) y de 3,5% para 2019 (se mantiene estable desde que se releva el período).

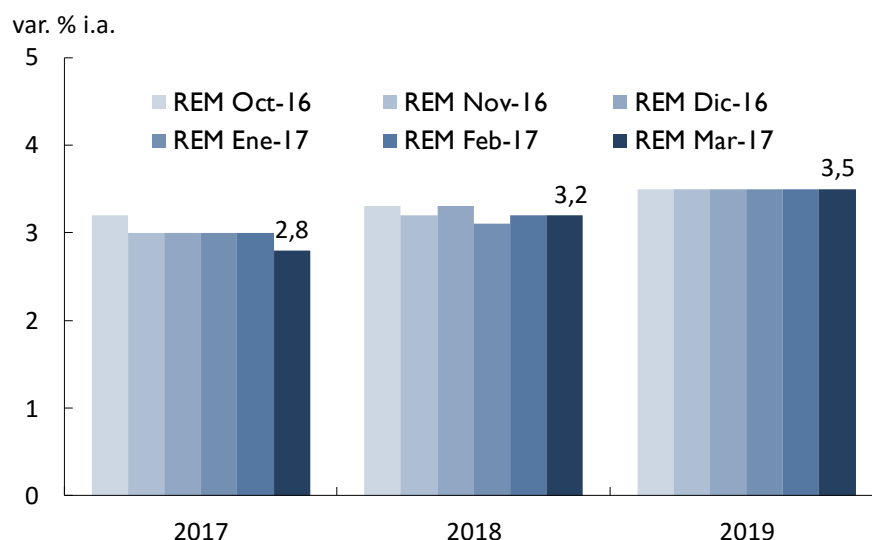
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
2017	var. % i.a.	2,8	3,0	↓ (1)	2,8	3,0	↓ (1)
2018	var. % i.a.	3,2	3,2	→ (1)	3,2	3,2	→ (4)
2019	var. % i.a.	3,5	3,5	→ (5)	3,4	3,4	→ (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 (mar-17)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual



Fuente: REM - BCRA

Las estimaciones de variaciones trimestrales porcentuales desestacionalizadas (s.e.) del PIB sugieren que en el segundo trimestre de 2017 se verificaría una expansión trimestral de 1,2% (-0,1 p.p. respecto del REM anterior) y en el tercer trimestre de 1,2%.

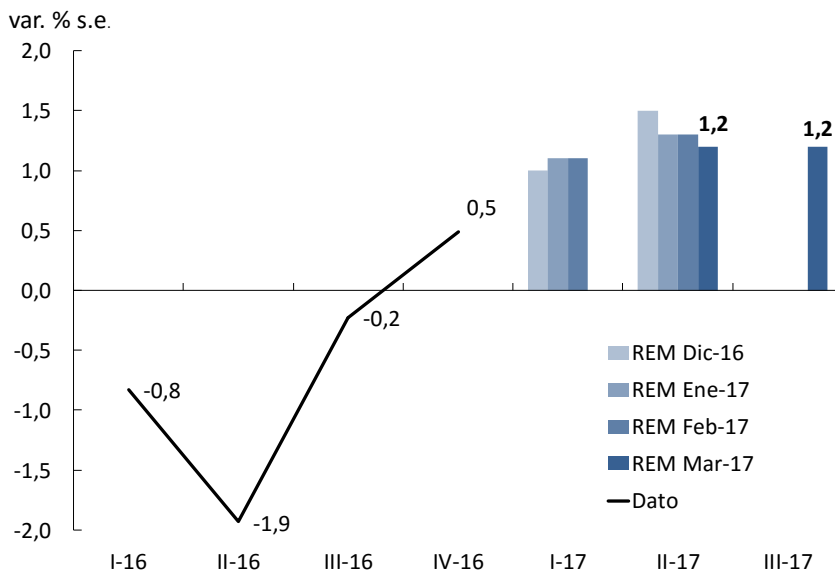
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Mediana (Feb-17)	Variación*	Promedio (Mar-17)	Promedio (Feb-17)	Variación*
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,2	1,3	↓ (1)	1,3	1,4	↓ (1)
Trim. III-17	var. % trim. s.e.	1,2	-	-	1,2	-	-

*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 periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (mar-17)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado



Fuente: REM - BCRA

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

En esta oportunidad, tras el cambio en la definición del Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) publicado por el Ministerio de Hacienda de la Nación⁶, se introduce una modificación en esta variable. Por lo tanto, los resultados no son estrictamente comparables con los encuestados previamente.

A partir del relevamiento actual, el Resultado Primario del SPNF es la diferencia entre los ingresos (excluidos las rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento *intra* sector público además de las eventuales rentas ingresadas por utilidades del BCRA) y los gastos primarios (gastos totales excluidos los pagos de intereses de la deuda pública). Es decir, se incluye ahora entre los ingresos del SPNF los intereses provenientes del Sector Privado y del Sector Público Financiero.

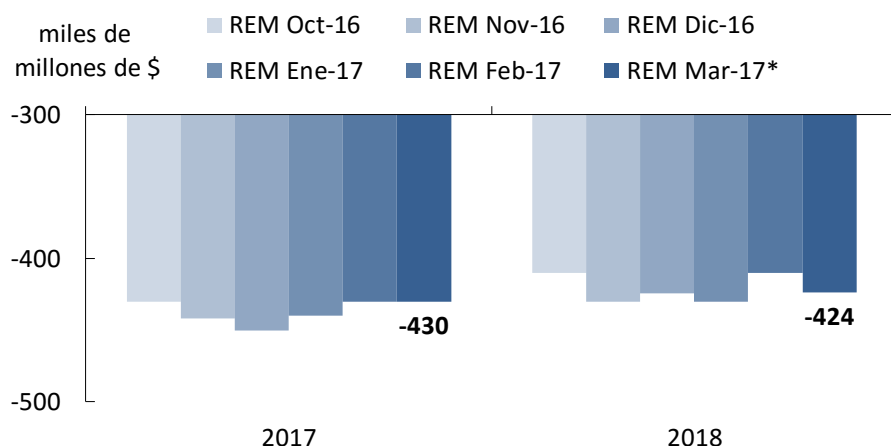
Los participantes del REM esperan un déficit primario del SPNF de \$430 miles de millones para 2017, el cual se acotaría hasta \$424 miles de millones en 2018.

Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF			
	Referencia	Mediana (Mar-17)	Promedio (Mar-17)
2017	miles de millones \$	-430,0	-435,0
2018	miles de millones \$	-424,0	-416,5

Fuente: REM - BCRA (mar-17)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



*A partir de mar-17 por un cambio metodológico se incluyen entre los ingresos las rentas provenientes del sector privado y público financiero

Fuente: REM - BCRA

⁶ http://www.mecon.gov.ar/onp/html/ejectexto/cuenta_nac_dosuno.html?var1=cuentanacdosdiecisiete

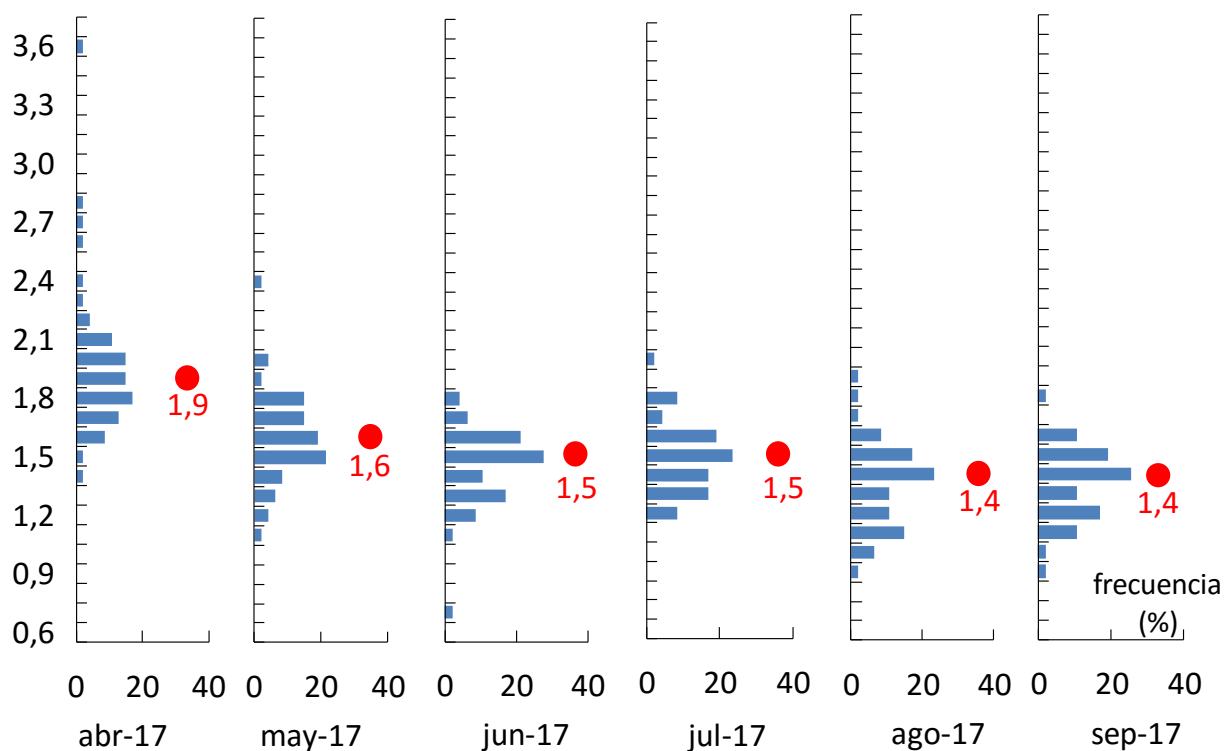
6. Anexo

Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación — IPC Nivel general-GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
abr-17	var. % mensual	1,9	2,0	0,4	3,6	1,4	2,5	2,1	1,7	1,6	47
may-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,4	1,1	1,8	1,7	1,5	1,3	47
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	0,7	1,7	1,6	1,3	1,2	47
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,2	1,8	1,6	1,3	1,2	47
ago-17	var. % mensual	1,4	1,3	0,2	1,9	0,9	1,6	1,5	1,2	1,1	47
sept-17	var. % mensual	1,4	1,3	0,2	1,8	0,9	1,6	1,5	1,2	1,1	47
Próx. 12 meses	var. % i.a.; mar-18	18,9	18,9	1,7	24,4	13,9	20,6	20,0	17,9	16,9	47
Próx. 24 meses	var. % i.a.; mar-19	13,4	13,4	1,9	17,5	9,7	15,7	15,0	12,0	10,9	44
2017	var. % i.a.; dic-17	21,2	21,3	1,8	26,1	17,1	23,9	22,3	20,1	19,1	51
2018	var. % i.a.; dic-18	15,0	14,8	1,8	18,5	11,1	17,5	16,0	13,4	12,3	48
2019	var. % i.a.; dic-19	10,3	10,3	2,5	16,0	5,0	13,5	12,0	8,3	6,8	44

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC Nivel general-GBA

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (mar-17)

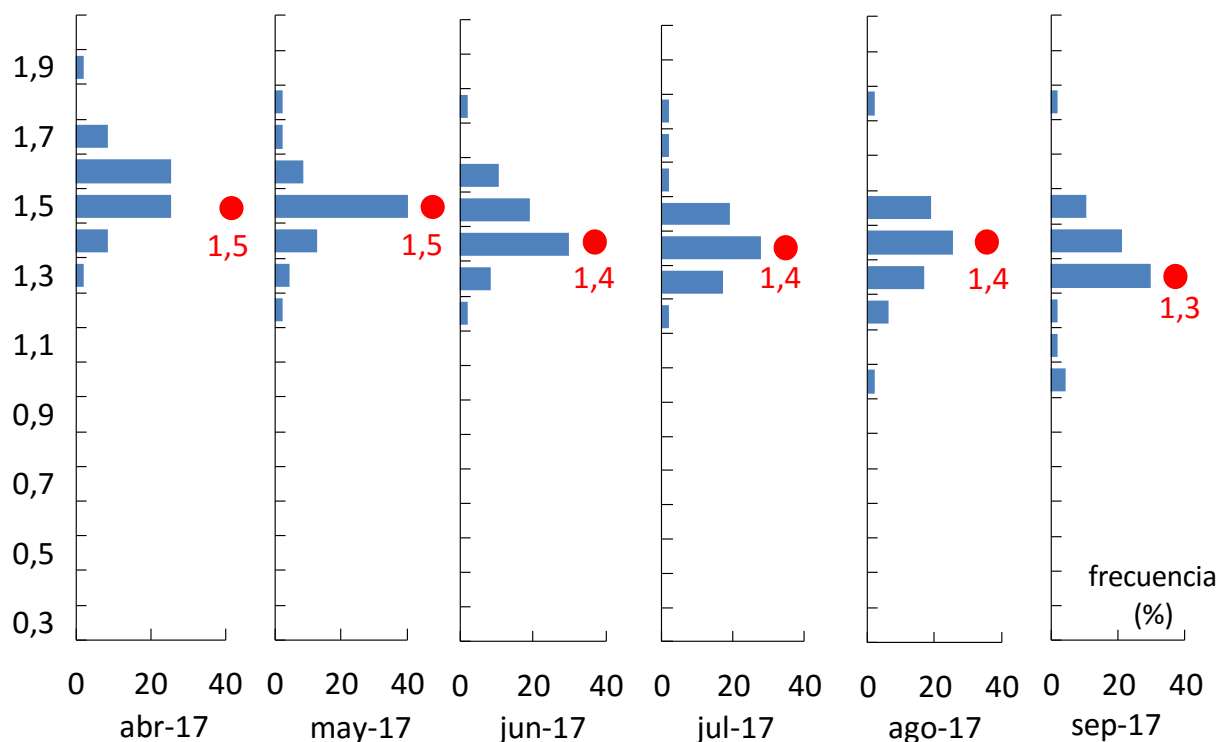
● Mediana

Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC núcleo-GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
abr-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,1	1,9	1,3	1,7	1,6	1,5	1,4	34
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,1	1,8	1,2	1,6	1,5	1,4	1,4	34
jun-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,1	1,8	1,2	1,6	1,5	1,4	1,3	34
jul-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,1	1,8	1,2	1,6	1,5	1,3	1,3	34
ago-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,1	1,8	1,0	1,5	1,5	1,3	1,2	34
sept-17	var. % mensual	1,3	1,3	0,1	1,8	1,0	1,5	1,4	1,3	1,2	34
Próx. 12 meses	var. % i.a.; mar-18	17,3	17,3	1,9	22,0	14,3	19,9	18,7	15,7	14,9	32
Próx. 24 meses	var. % i.a.; mar-19	12,2	12,3	2,2	17,5	8,0	15,0	14,0	10,5	9,5	30
2017	var. % i.a.; dic-17	18,7	19,1	1,6	23,0	16,8	21,8	20,0	18,0	17,4	34
2018	var. % i.a.; dic-18	13,0	13,3	2,2	17,5	9,0	16,8	15,0	11,6	10,1	31
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	9,5	2,4	15,0	5,0	12,6	10,8	7,8	6,0	31

Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo – GBA

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (mar-17)

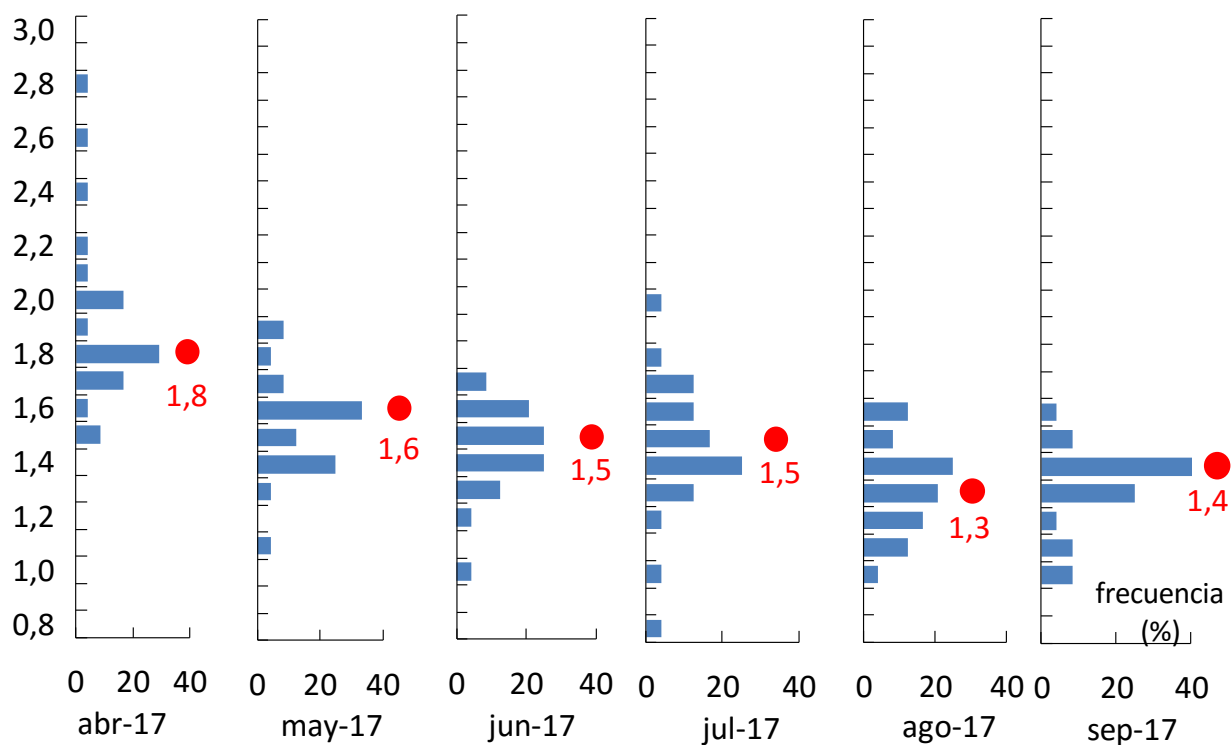
● Mediana

Cuadro 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional

Precios minoristas (Nacional)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
abr-17	var. % mensual	1,8	1,9	0,3	2,8	1,5	2,5	2,0	1,7	1,6	24
may-17	var. % mensual	1,6	1,5	0,2	1,9	1,1	1,8	1,6	1,4	1,3	24
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,7	1,0	1,7	1,6	1,4	1,3	24
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,3	2,0	0,8	1,8	1,6	1,3	1,1	24
ago-17	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	1,6	1,0	1,6	1,4	1,2	1,1	24
sept-17	var. % mensual	1,4	1,3	0,2	1,6	1,0	1,5	1,4	1,3	1,0	24
Próx. 12 meses	var. % i.a.; mar-18	18,4	18,2	1,6	21,0	14,5	20,5	19,1	17,6	15,6	24
Próx. 24 meses	var. % i.a.; mar-19	13,0	13,1	1,8	16,8	9,5	15,7	14,6	11,8	10,4	22
2017	var. % i.a.; dic-17	20,3	20,1	1,6	23,0	16,0	22,2	21,0	19,5	17,5	24
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,3	1,7	17,5	12,0	16,8	15,9	12,9	12,0	24
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	10,1	2,0	14,0	6,6	12,9	11,6	8,9	6,9	22

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional

var. % mensual



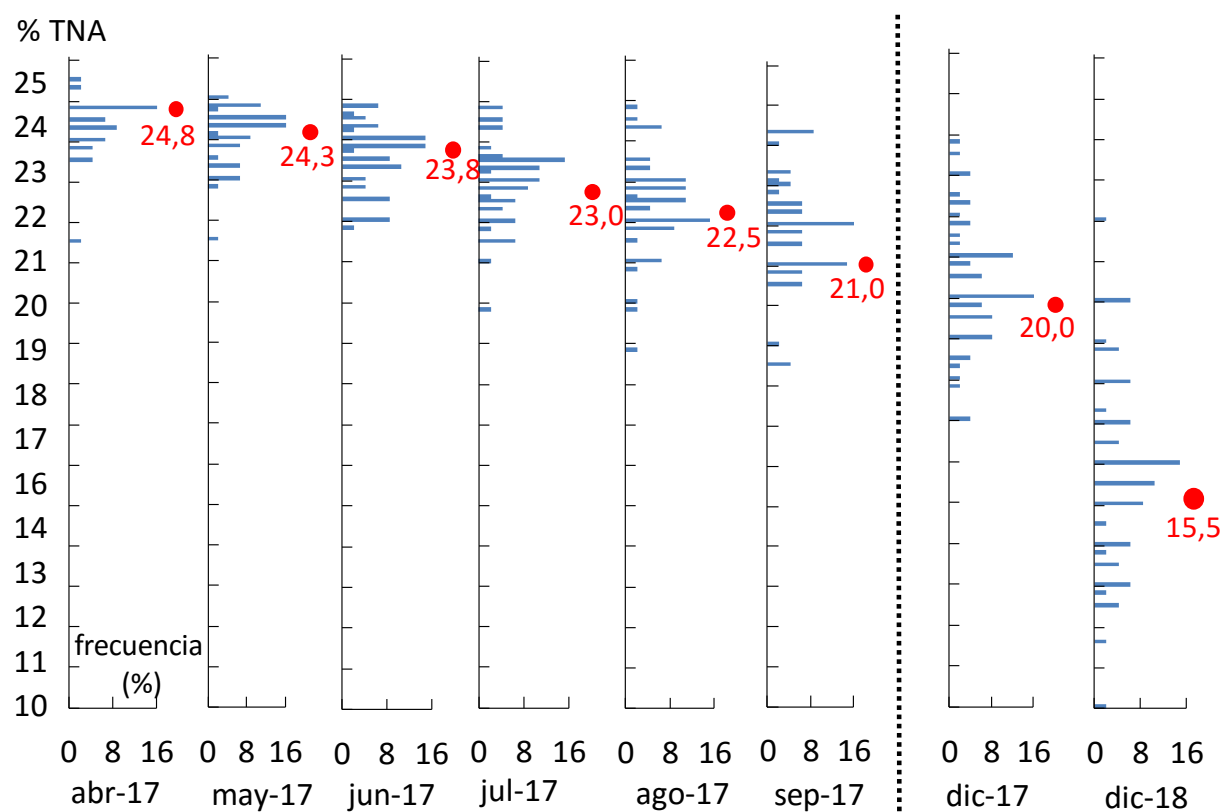
Fuente: REM - BCRA (mar-17)

● Mediana

Cuadro 6.4 | Expectativas de Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria (Pase 7 días)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
abr-17	TNA; %	24,8	24,5	0,6	25,5	21,5	24,8	24,8	24,3	23,8	46
may-17	TNA; %	24,3	24,1	0,7	25,0	21,5	24,8	24,5	23,8	23,0	46
jun-17	TNA; %	23,8	23,5	0,8	24,8	21,8	24,5	24,0	23,0	22,0	47
jul-17	TNA; %	23,0	22,9	1,0	24,8	19,8	24,3	23,5	22,4	21,5	46
ago-17	TNA; %	22,5	22,4	1,2	24,8	18,8	24,3	23,0	21,8	20,9	46
sept-17	TNA; %	22,0	21,8	1,3	24,3	18,5	24,1	22,5	21,0	20,5	47
Próx. 12 meses	TNA; %; mar-18	19,0	19,0	2,0	23,5	14,0	22,0	20,0	17,8	16,4	48
2017	TNA; %; dic-17	20,0	20,3	1,6	23,8	17,0	22,5	21,1	19,5	18,3	49
2018	TNA; %; dic-18	15,5	15,7	2,4	22,0	10,0	19,2	17,0	14,0	12,7	47

Gráfico 6.4 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase \$ 7 días



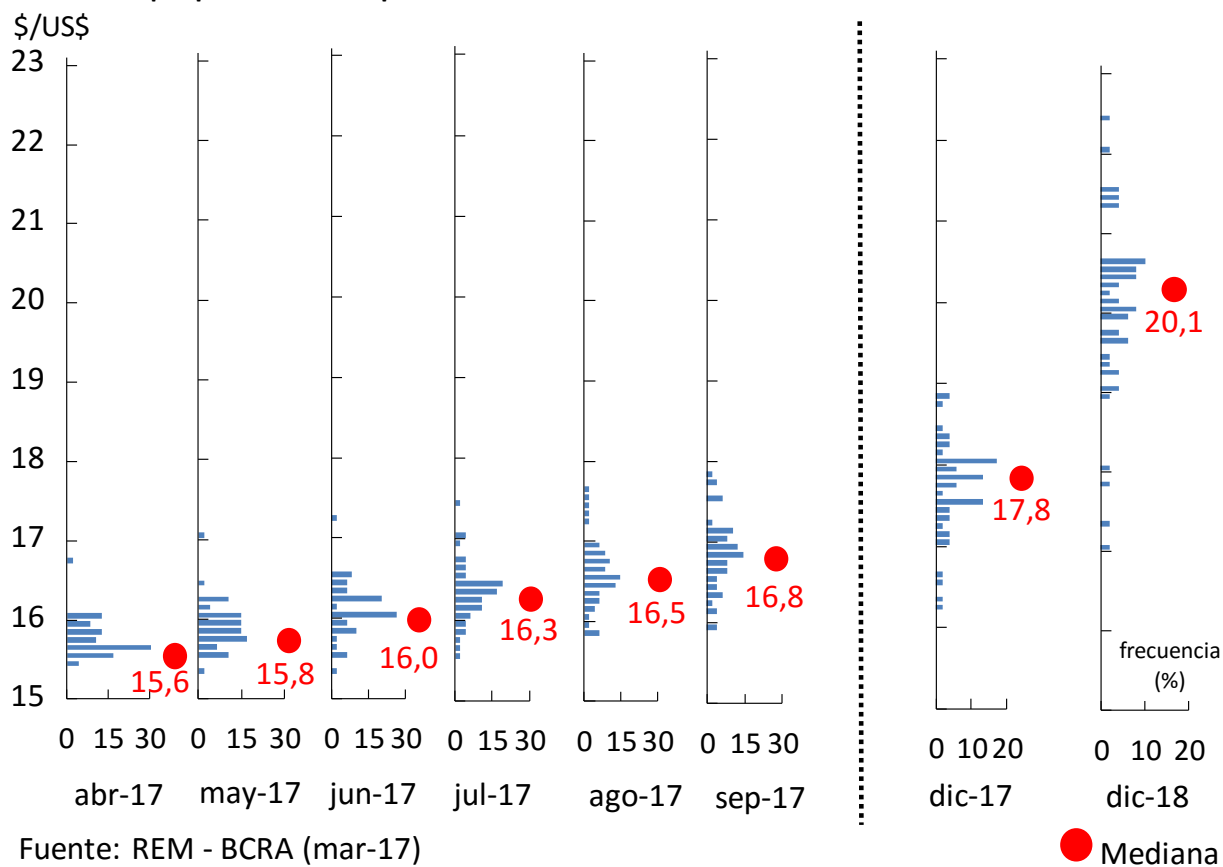
Fuente: REM - BCRA (mar-17)

● Mediana

Cuadro 6.5 | 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
abr-17	\$/US\$	15,6	15,7	0,2	16,7	15,4	16,0	15,8	15,6	15,5	47
may-17	\$/US\$	15,8	15,9	0,3	17,0	15,3	16,2	16,0	15,7	15,5	47
jun-17	\$/US\$	16,0	16,1	0,3	17,2	15,3	16,5	16,2	15,9	15,6	49
jul-17	\$/US\$	16,3	16,3	0,4	17,4	15,5	16,7	16,4	16,1	15,8	47
ago-17	\$/US\$	16,5	16,6	0,4	17,6	15,8	17,2	16,8	16,3	16,0	47
sept-17	\$/US\$	16,8	16,8	0,4	17,8	15,9	17,5	17,0	16,5	16,2	49
Próx. 12 meses	\$/US\$; mar-18	18,4	18,3	0,7	19,7	16,7	19,1	18,7	17,9	17,4	49
2017	\$/US\$; dic-17	17,8	17,7	0,6	18,8	16,2	18,3	18,0	17,4	17,0	52
2018	\$/US\$; dic-18	20,1	20,0	1,1	22,4	17,0	21,4	20,6	19,6	18,9	49

Gráfico 6.5 | Expectativas de tipo de cambio

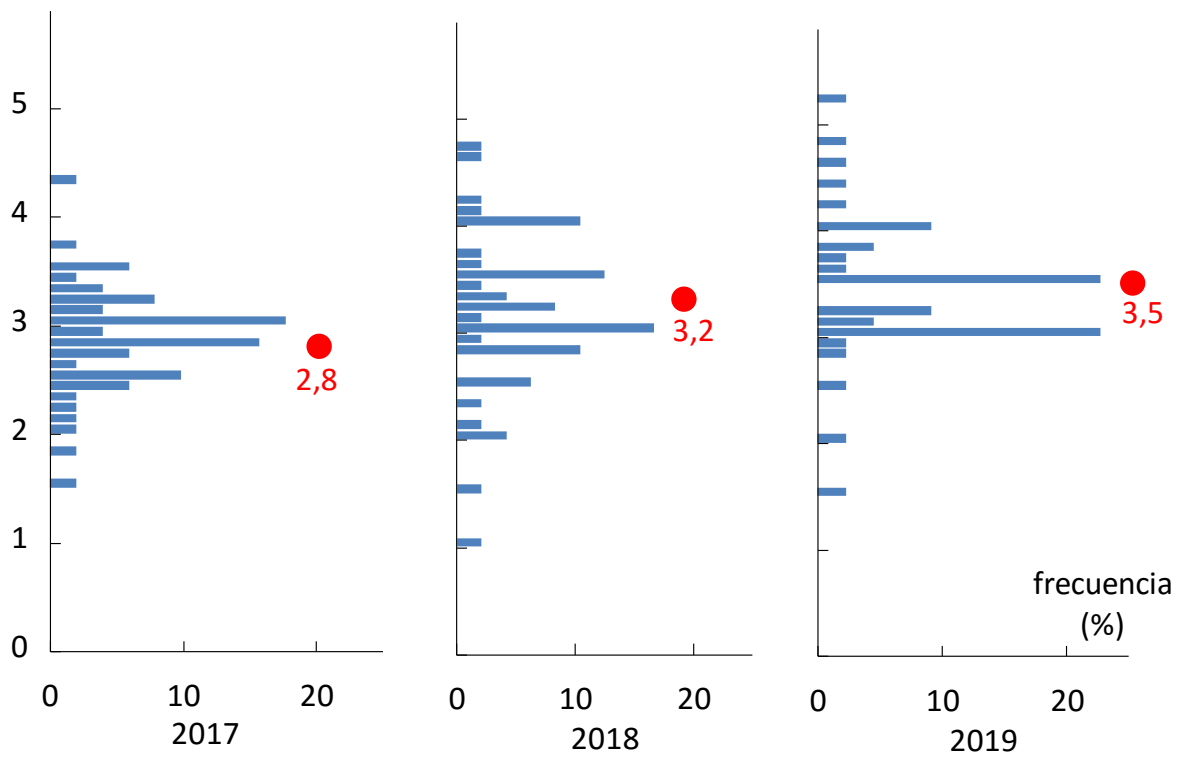


Cuadro 6.6 | Expectativas de crecimiento

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,2	1,3	0,5	2,6	0,3	2,0	1,6	1,0	0,8	43
Trim. III-17	var. % trim. s.e.	1,2	1,2	0,4	2,4	0,2	1,8	1,5	1,0	0,6	43
2017	var. % prom. anual	2,8	2,8	0,5	4,3	1,5	3,5	3,1	2,5	2,2	51
2018	var. % prom. anual	3,2	3,2	0,7	4,7	1,0	4,0	3,5	2,8	2,1	48
2019	var. % prom. anual	3,5	3,4	0,7	5,2	1,5	4,3	3,8	3,0	2,9	44

Gráfico 6.6 | Expectativas de crecimiento

var. % s.e.



Fuente: REM - BCRA (mar-17)

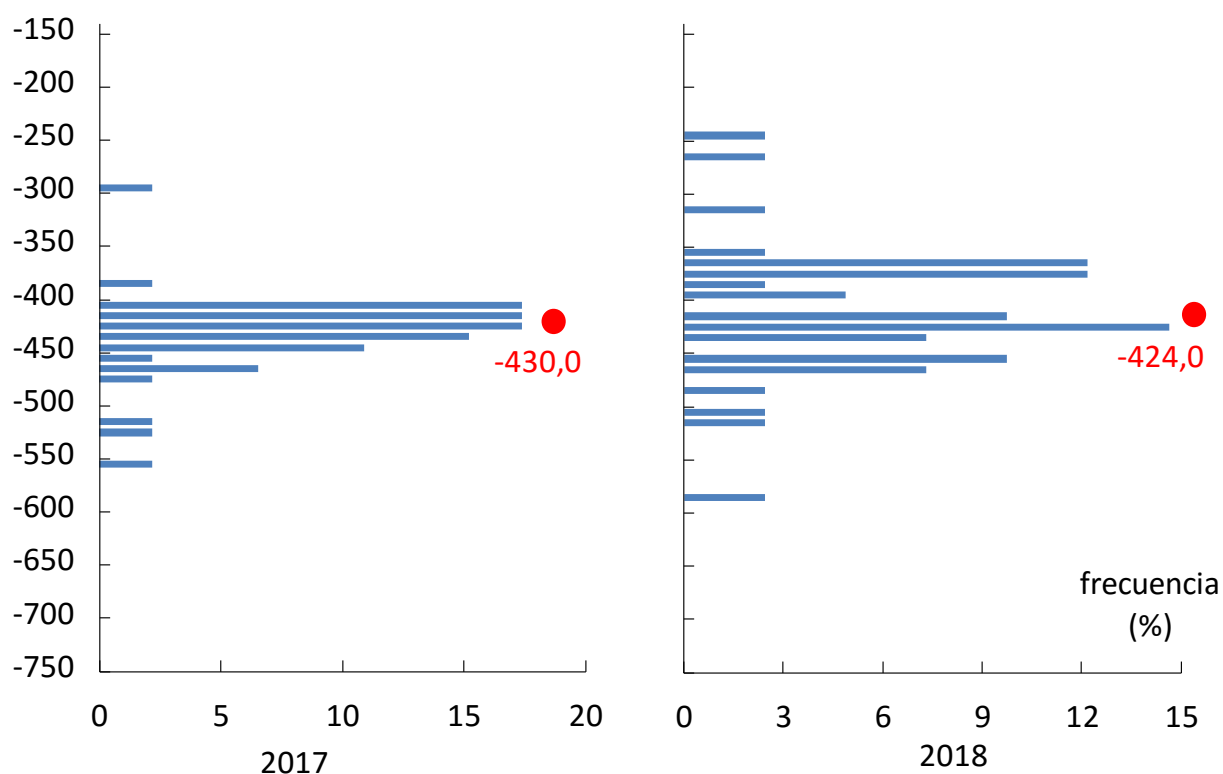
● Mediana

Cuadro 6.7 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero

Resultado Primario del SPNF											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2017	miles de millones \$	-430,0	-435,0	38,9	-300,0	-563,8	-405,5	-416,1	-450,0	-473,0	46
2018	miles de millones \$	-424,0	-416,5	61,6	-250,0	-587,1	-363,2	-378,5	-458,6	-482,4	41

Gráfico 6.7 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero

miles de millones \$



Fuente: REM - BCRA (mar-17)

● 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.