

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Abril 2017



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 3 de mayo de 2017, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 26 y el 28 de abril de 2017. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 54 informantes (2 más que en la última ocasión), de los cuales 30 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 9 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](http://internet.delbcra.gov.ar). En caso de existir consultas diríjelas a rem@bcra.gov.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Abril 2017

Los participantes del REM revisaron a la baja sus pronósticos de inflación del nivel general del IPC-GBA para 2017 (de 21,2% en el relevamiento anterior a 21,0%), mientras que la inflación esperada para los próximos 12 meses cayó de 18,9% en la encuesta de marzo a 17,9% en abril.

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

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 1,6% en mayo y luego disminuiría a 1,5% en junio y julio, a 1,4% en agosto y hasta 1,3% en septiembre. En tanto, se espera que la inflación de octubre se eleve a 1,4% mensual.

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

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
may-17	var. % mensual	1,6	1,6	→ (1)	1,6	1,6	→ (1)
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (4)	1,4	1,5	↓ (1)
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (3)	1,5	1,5	→ (3)
ago-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (2)	1,3	1,3	→ (1)
sep-17	var. % mensual	1,3	1,4	↓ (1)	1,3	1,3	→ (1)
oct-17	var. % mensual	1,4	-	-	1,4	-	-

*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 (abr-17)

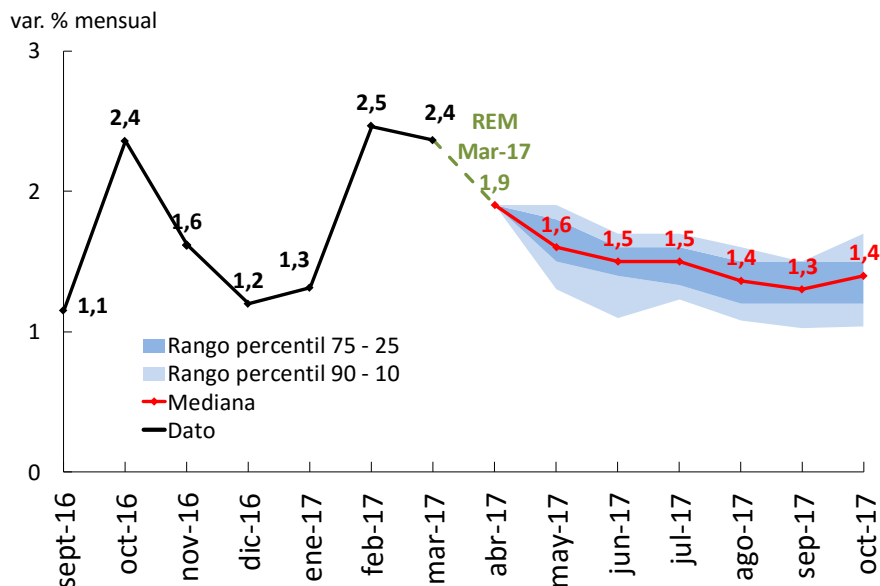
Respecto del relevamiento del mes previo, la proyección de inflación mensual disminuyó 0,1 puntos porcentuales (p.p.) para el mes de septiembre y se mantuvo constante para los demás períodos mensuales relevados.

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.

En cuanto a la inflación esperada para el corriente año, los analistas pronostican una variación interanual de los precios para diciembre de 2017 de 21,0%.

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



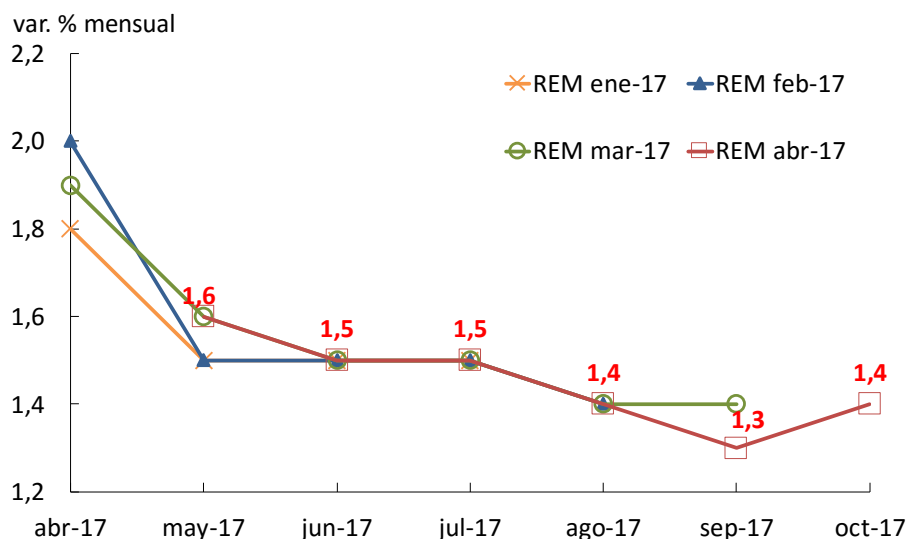
Fuente: REM - BCRA

Respecto del mediano plazo, se revisaron a la baja las proyecciones de inflación minorista. Además de lo ya mencionado para 2017, las revisiones más importantes se concentraron en la inflación esperada para 2018, que disminuyó 0,4 p.p. respecto del relevamiento anterior a 14,6% i.a. y la correspondiente a 2019 que se redujo a 10,0% i.a. (-0,3 p.p.).

Para los próximos 12 meses la inflación esperada continuó descendiendo respecto del relevamiento previo (-1 p.p.) y para los próximos 24 meses el pronóstico se redujo 0,7 p.p. (12,7% i.a. para abril 2019).

Implícitamente, el REM proyecta una inflación mensual promedio de 1,4% entre mayo y diciembre de 2017 y de 1,35% en el segundo semestre de este año.

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



Fuente: REM - BCRA

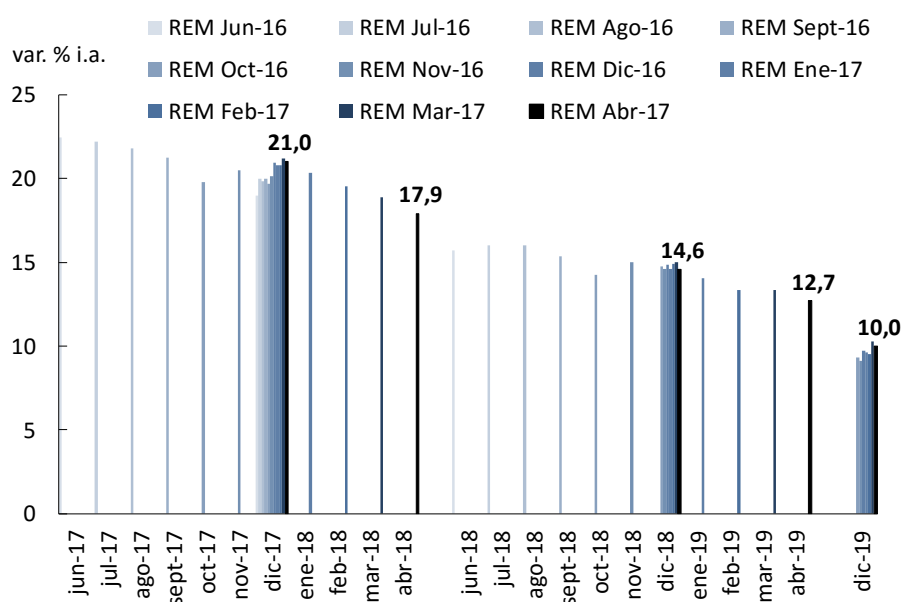
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC Nivel general - GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	21,2	↓ (1)	21,4	21,3	↑ (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,9	18,9	↓ (4)	18,0	18,9	↓ (4)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,6	15,0	↓ (1)	14,5	14,8	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	12,7	13,4	↓ (1)	12,8	13,4	↓ (4)
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	10,3	↓ (1)	9,9	10,3	↓ (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 (abr-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 (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (3)	1,5	1,5	→ (3)
jun-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (1)	1,5	1,4	↑ (1)
jul-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (2)	1,4	1,4	→ (3)
ago-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (2)	1,4	1,4	→ (1)
sep-17	var. % mensual	1,3	1,3	→ (1)	1,3	1,3	→ (1)
oct-17	var. % mensual	1,2	-	-	1,3	-	-

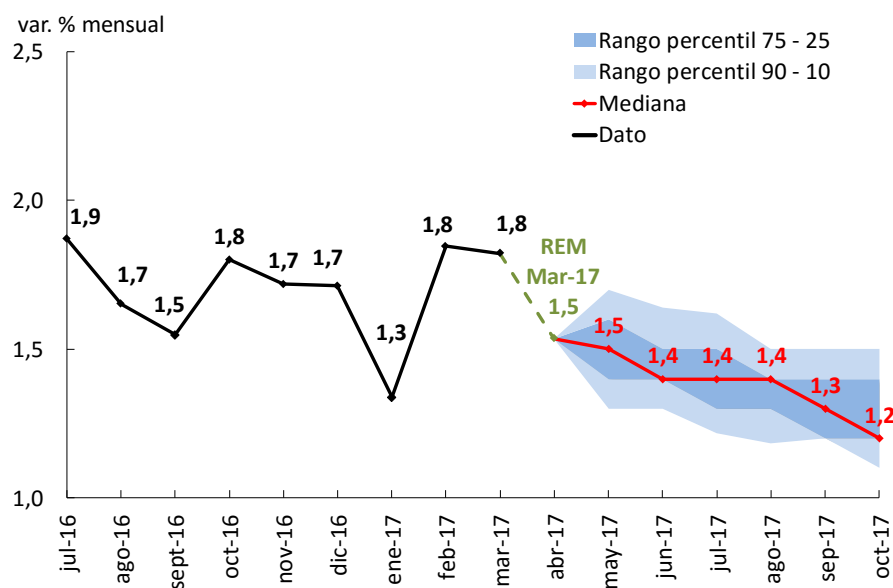
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑ revisión a la baja ↓ sin cambios respecto al último pronóstico → El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (abr-17)

El actual relevamiento confirmó la proyección de variaciones mensuales del IPC-GBA núcleo de 1,4% en promedio para los próximos 6 meses, descendiendo en octubre a un valor de 1,2% mensual. Los analistas prevén implícitamente un incremento promedio mensual de la inflación núcleo hasta 1,4% entre noviembre y diciembre de 2017.

Respecto del relevamiento previo, las estimaciones de la inflación núcleo mensual se mantuvieron sin cambios.

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 mayormente a la baja respecto del relevamiento previo.

Se registraron reducciones en los niveles de inflación núcleo pronosticados para los próximos 12 y 24 meses (-1,1 p.p. y -0,3 p.p.).

La inflación núcleo anual esperada para fines de 2017 subió 0,3 p.p. hasta 19% i.a., mientras que se mantuvo en 13% para diciembre de 2018. Para diciembre de 2019, se redujo en -1 p.p. la expectativa de inflación anual, ubicándose en 9%.

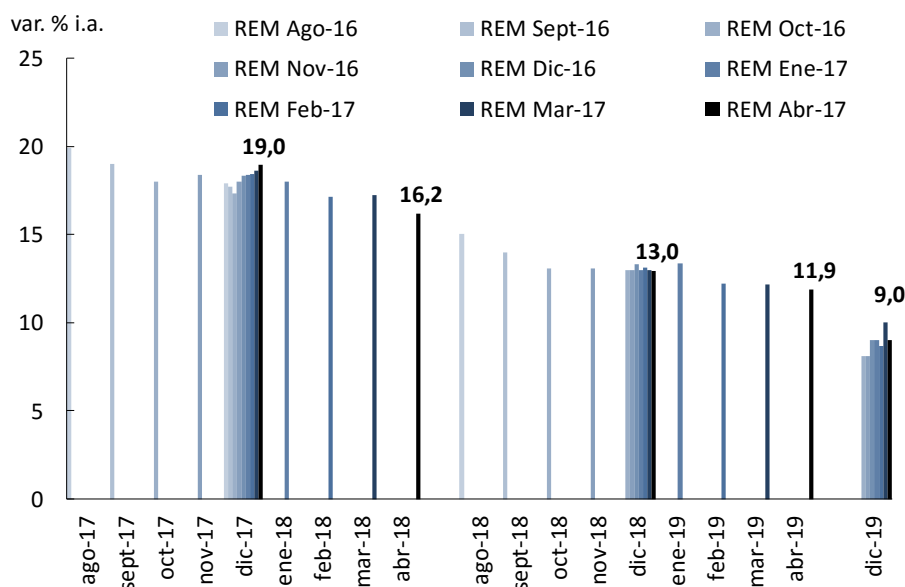
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	19,0	18,7	↑ (3)	18,9	19,1	↓ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	16,2	17,3	↓ (1)	16,4	17,3	↓ (5)
2018	var. % i.a.; dic-18	13,0	13,0	→ (1)	12,9	13,3	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	11,9	12,2	↓ (1)	11,8	12,3	↓ (4)
2019	var. % i.a.; dic-19	9,0	10,0	↓ (1)	9,0	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 períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (abr-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 1,6% mensual. Estos pronósticos corroboran también a nivel nacional el patrón descendente de expectativas de inflación verificado a nivel local (GBA) con una variación esperada para abril mayor en este último ámbito geográfico, probablemente por efecto de los aumentos previstos en los precios regulados.

Recientemente, el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) informó que a partir del 11 de julio próximo comenzará a publicar el primer informe técnico del Índice de Precios al Consumidor (IPC) con cobertura nacional⁶. El Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) encuestará los pronósticos de evolución del indicador que difundirá oportunamente el INDEC, de acuerdo a la metodología que especifique el organismo.

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.

⁶ http://www.indec.gov.ar/gacetillasdeprensa_detalle.asp?id=141

Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nacional

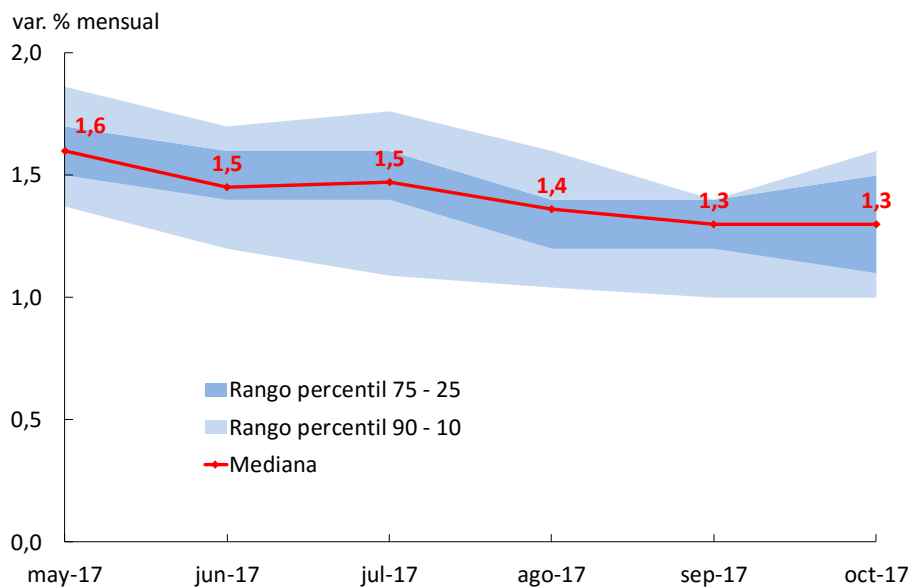
Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
may-17	var. % mensual	1,6	1,6	→ (1)	1,6	1,5	↑ (1)
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (4)	1,5	1,5	→ (1)
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (3)	1,5	1,5	→ (3)
ago-17	var. % mensual	1,4	1,3	↑ (2)	1,3	1,3	→ (1)
sep-17	var. % mensual	1,3	1,4	↓ (1)	1,3	1,3	→ (1)
oct-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 (abr-17)

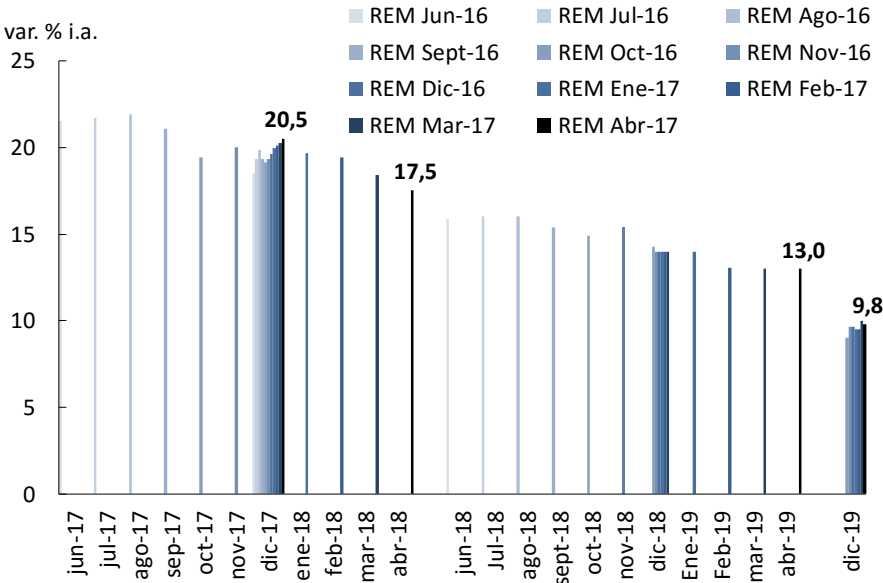
Respecto del relevamiento previo, se corrigieron los pronósticos de inflación nacional mensual para agosto (+0,1 p.p.) y septiembre (-0,1 p.p.).

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, la expectativa de inflación nacional para los próximos 12 meses se redujo 0,9 p.p. hasta 17,5%. Para 2017 aumentó el pronóstico de inflación en 0,2 p.p. (hasta 20,5%). En tanto, para 2019, se verificó una menor inflación nacional esperada (9,8%; -0,2 p.p.).

Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Nacional

Precios minoristas (Nacional)								
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*	
2017	var. % i.a.; dic-17	20,5	20,3	↑ (6)	20,7	20,1	↑ (3)	
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,5	18,4	↓ (3)	17,5	18,2	↓ (5)	
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,0	→ (5)	14,0	14,3	↓ (1)	
Próx. 24 meses	var. % i.a.	13,0	13,0	→ (1)	12,9	13,1	↓ (5)	
2019	var. % i.a.; dic-19	9,8	10,0	↓ (1)	10,0	10,1	↓ (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 (abr-17)

2. Tasa de interés de política monetaria

Las expectativas sobre el valor que adoptará la tasa de política monetaria (centro del corredor de tasas en pesos de las operaciones de pase a 7 días) se elevaron respecto del relevamiento anterior. Para mayo de 2017 la tasa esperada se ubicó en 26,21%, 1,96 p.p. por encima del valor esperado un mes atrás. Es decir que los participantes del REM esperan que la tasa de política monetaria se mantenga hasta finales de mayo. Luego, pronostican una disminución gradual —a medida que se avance en el camino de la desinflación—, hasta un valor de 21,50% para fin de año (1,50 p.p. por encima de lo previsto en el relevamiento de marzo).

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria

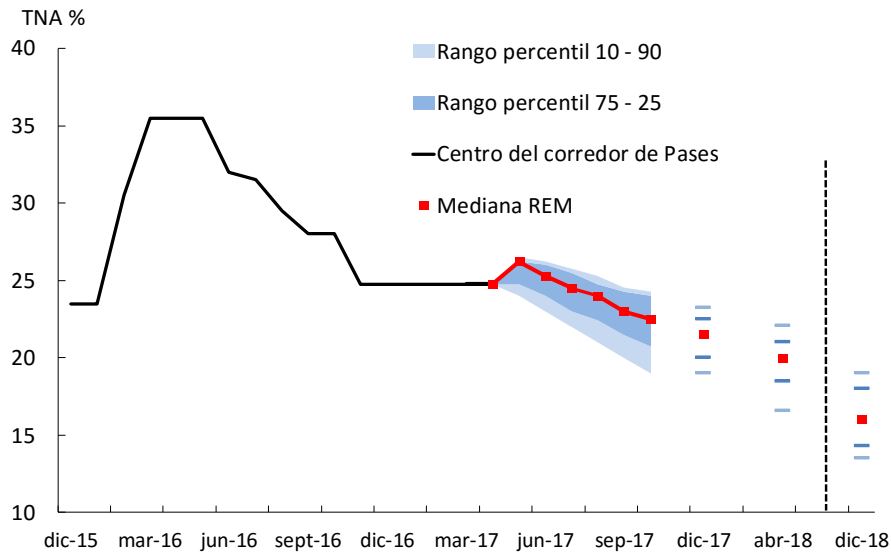
Tasa de política monetaria (Pase 7 días) (último comunicado de cada mes)							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
may-17	TNA; %	26,21	24,25	↑ (5)	25,80	24,10	↑ (5)
jun-17	TNA; %	25,30	23,75	↑ (4)	25,30	23,50	↑ (4)
jul-17	TNA; %	24,50	23,00	↑ (3)	24,50	22,90	↑ (3)
ago-17	TNA; %	24,00	22,50	↑ (2)	23,80	22,40	↑ (2)
sep-17	TNA; %	23,00	22,00	↑ (1)	23,20	21,80	↑ (1)
oct-17	TNA; %	22,50	-	-	22,60	-	-
2017	TNA; %; dic-17	21,50	20,00	↑ (1)	21,30	20,30	↑ (1)
Próx. 12 meses	TNA; %	20,00	19,00	↑ (1)	19,60	19,00	↑ (1)
2018	TNA; %; dic-18	16,00	15,50	↑ (5)	16,20	15,70	↑ (5)

*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 (abr-17)

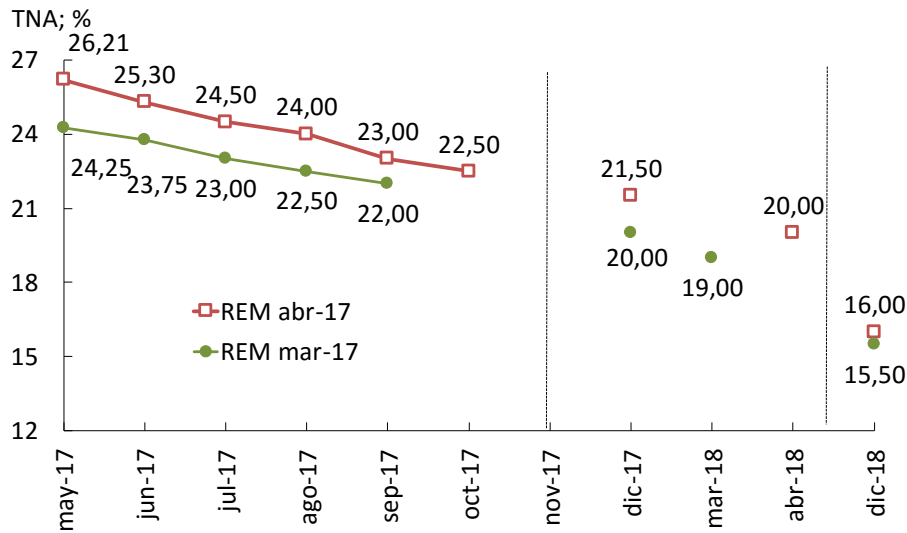
Para diciembre de 2018 se espera una tasa de 16,00% (+0,50 p.p. respecto de lo esperado un mes atrás).

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de pases en pesos a 7 días



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de pases en pesos a 7 días



Fuente: REM - BCRA

3. Tipo de Cambio Nominal

Los pronósticos del nivel de tipo de cambio nominal (\$/US\$) promedio esperado para los próximos 6 meses de 2017 se ubican entre \$/US\$ 15,6 y \$/US\$ 16,9, con modificaciones a la baja respecto del relevamiento anterior.

A fines de 2017, el nivel del tipo de cambio nominal alcanzaría \$/US\$ 17,6 (11,2% i.a.), por debajo del pronóstico previo. En tanto, la proyección para diciembre de 2018 se redujo a \$/US\$ 20,0 (13,7% i.a.).

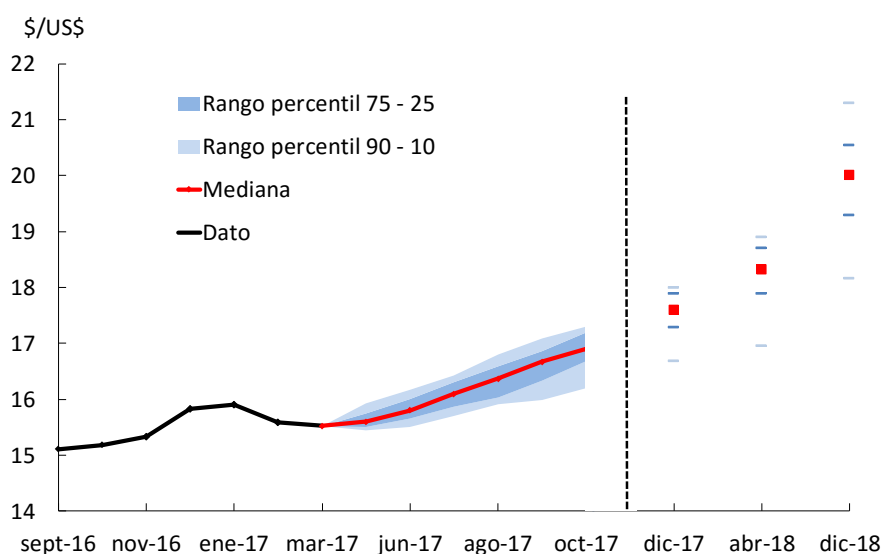
Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal								
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*		Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
may-17	\$/US\$	15,6	15,8	↓	(4)	15,6	15,9	↓ (4)
jun-17	\$/US\$	15,8	16,0	↓	(4)	15,8	16,1	↓ (3)
jul-17	\$/US\$	16,1	16,3	↓	(3)	16,1	16,3	↓ (3)
ago-17	\$/US\$	16,4	16,5	↓	(2)	16,3	16,6	↓ (2)
sep-17	\$/US\$	16,7	16,8	↓	(1)	16,6	16,8	↓ (1)
oct-17	\$/US\$	16,9	-	-		16,9	-	-
2017	\$/US\$; dic-17	17,6	17,8	↓	(4)	17,7	17,9	↓ (4)
Próx. 12 meses	\$/US\$	18,3	18,4	↓	(1)	18,3	18,6	↓ (1)
2018	\$/US\$; dic-18	20,0	20,1	↓	(3)	20,0	20,4	↓ (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 (abr-17)

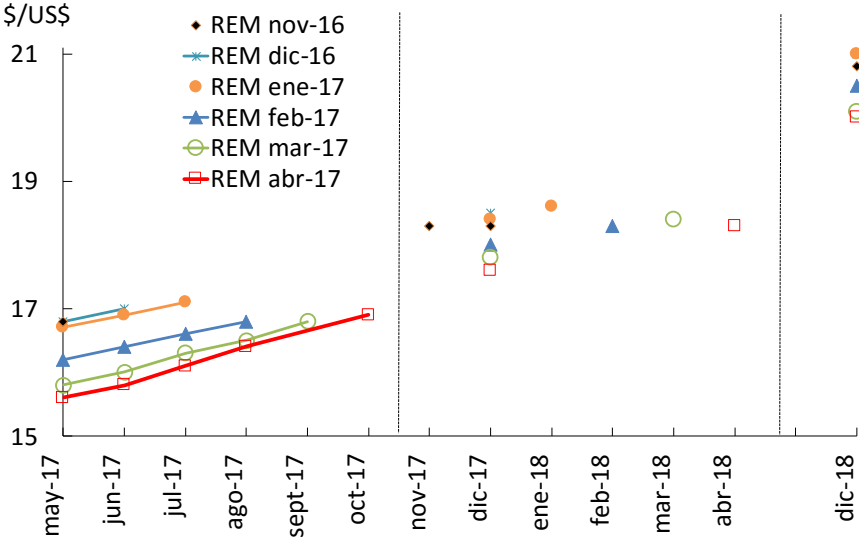
Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal



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

Los participantes del REM estiman que durante el año 2017 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) será de 2,7%. Este pronóstico se redujo por segunda vez consecutiva. En tanto, los analistas del mercado proyectan tasas de crecimiento del PIB de 3,0% para 2018 y de 3,4% para 2019, implicando correcciones de -0,2 p.p. y -0,1 p.p., respectivamente, en relación a lo previsto en el relevamiento de marzo.

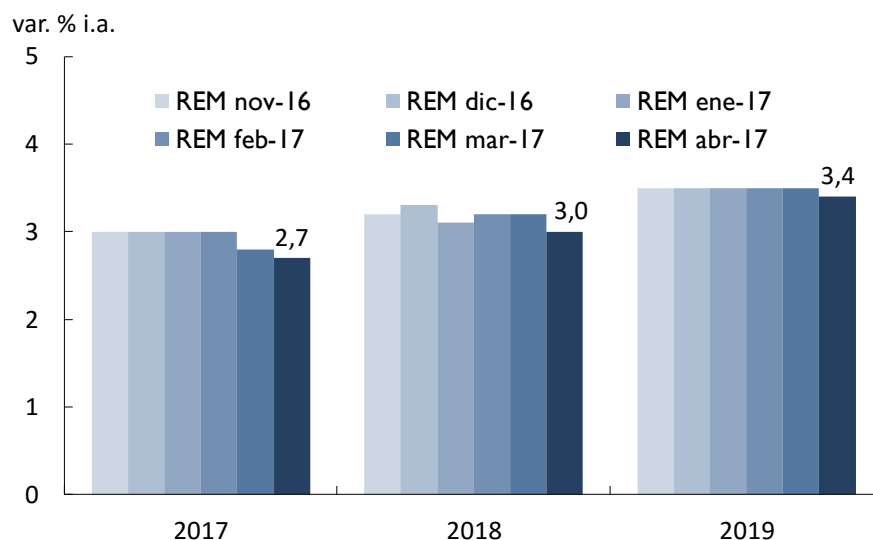
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
2017	var. % i.a.	2,7	2,8	↓ (2)	2,6	2,8	↓ (2)
2018	var. % i.a.	3,0	3,2	↓ (1)	3,0	3,2	↓ (1)
2019	var. % i.a.	3,4	3,5	↓ (1)	3,4	3,4	→ (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 (abr-17)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual



Fuente: REM - BCRA

Las estimaciones de variaciones porcentuales desestacionalizadas (s.e.) del PIB sugieren que en el segundo trimestre de 2017 se verificaría una expansión de 1,3% respecto del primer trimestre del año (+0,1 p.p. respecto del REM anterior). Para el tercer trimestre del año, se mantuvo un crecimiento esperado de 1,2% s.e.

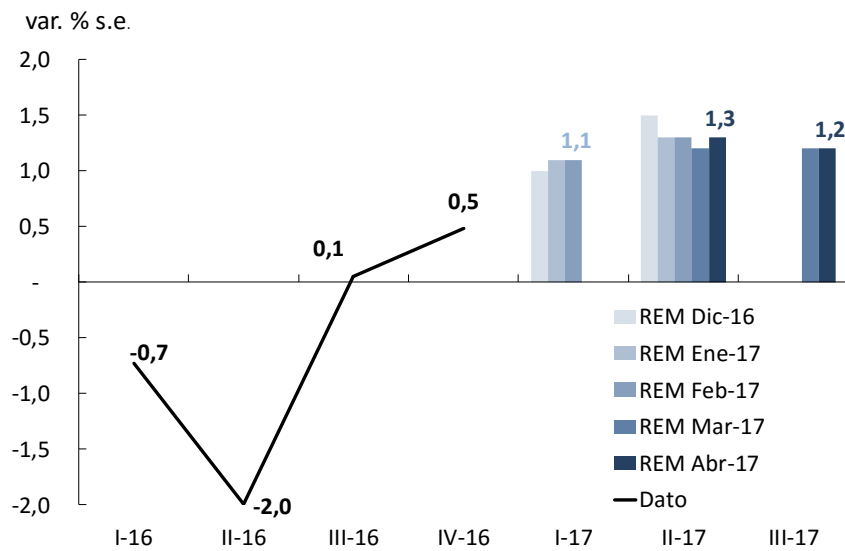
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,3	1,2	↑ (1)	1,4	1,3	↑ (1)
Trim. III-17	var. % trim. s.e.	1,2	1,2	→ (1)	1,3	1,2	↑ (1)

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

Fuente: REM - BCRA (abr-17)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado



Fuente: REM - BCRA

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario del Sector Público Nacional no Financiero⁷ (SPNF) de \$429 miles de millones para 2017, el cual se acotaría hasta \$423 miles de millones en 2018.

Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

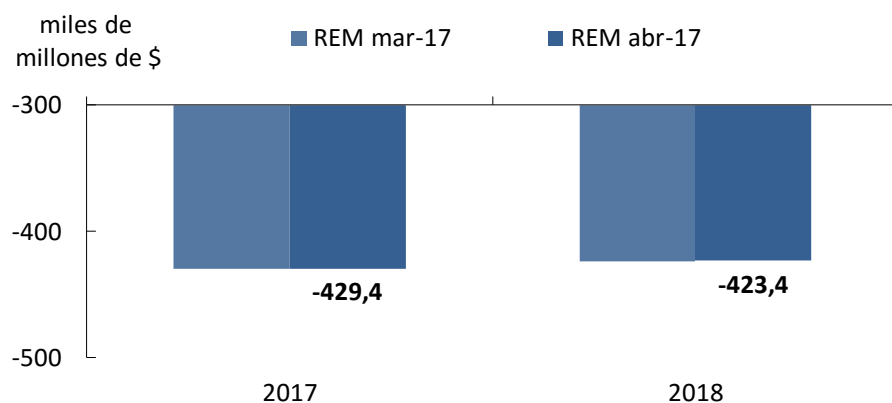
Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (abr-17)	Mediana (mar-17)	Variación*	Promedio (abr-17)	Promedio (mar-17)	Variación*
2017	miles de millones \$	-429,4	-430,0	↑ (1)	-428,0	-435,0	↑ (1)
2018	miles de millones \$	-423,4	-424,0	↑ (1)	-417,7	-416,5	↓ (2)

*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 (abr-17)

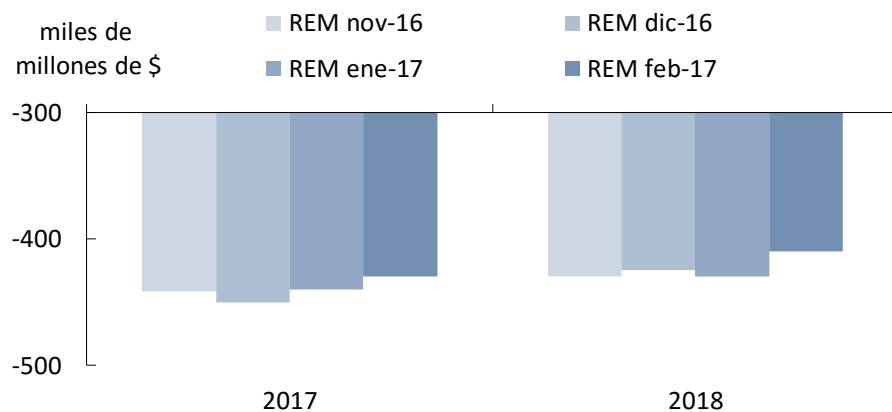
⁷ Diferencia entre los ingresos, netos de rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra sector público y de rentas ingresadas por utilidades del BCRA, y los gastos primarios.

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



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

Fuente: REM - BCRA



Nota: ingresos netos de rentas del FGS y del BCRA menos gastos primarios

Fuente: REM - BCRA

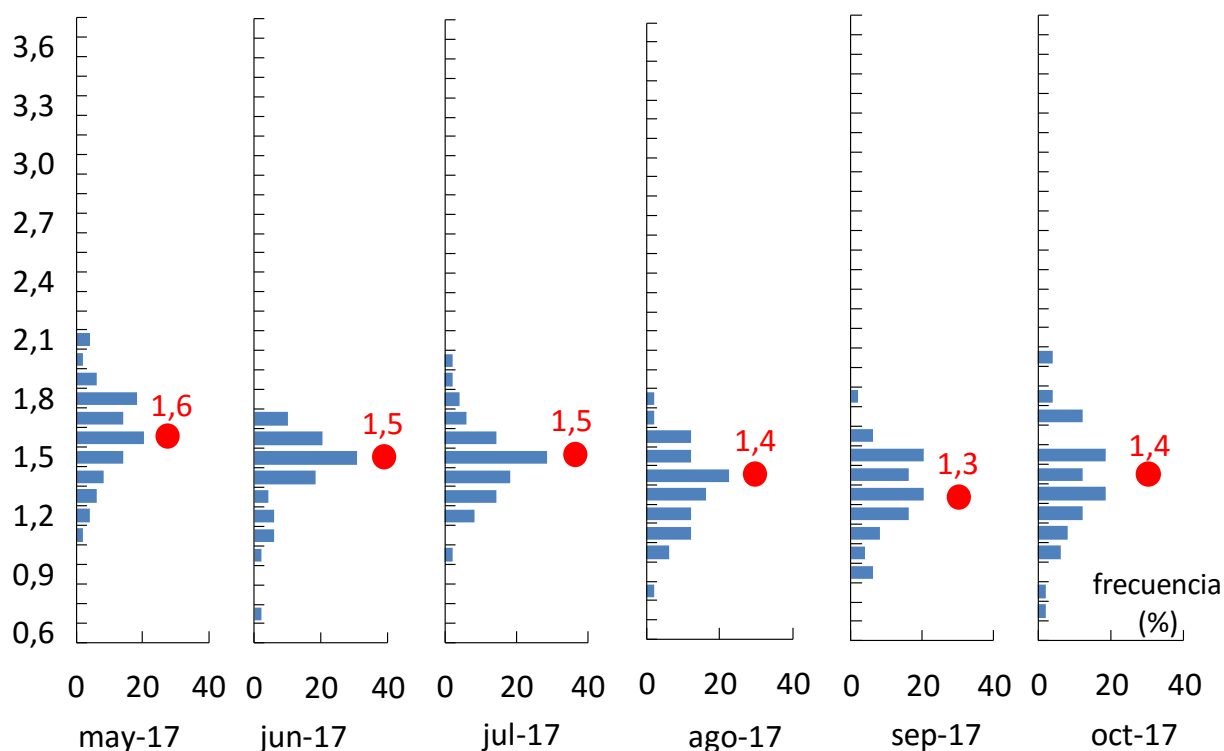
6. Anexo

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

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
may-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,1	1,1	1,9	1,8	1,5	1,3	49
jun-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,7	0,7	1,7	1,6	1,4	1,1	49
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,0	1,7	1,6	1,3	1,2	49
ago-17	var. % mensual	1,4	1,3	0,2	1,8	0,8	1,6	1,5	1,2	1,1	49
sep-17	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	1,8	0,9	1,5	1,5	1,2	1,0	49
oct-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,3	2,0	0,7	1,7	1,5	1,2	1,0	49
Próx. 12 meses	var. % i.a.; abr-18	17,9	18,0	1,9	23,7	13,2	20,0	19,4	17,1	15,3	49
Próx. 24 meses	var. % i.a.; abr-19	12,7	12,8	2,2	18,0	8,5	15,7	14,0	11,5	10,0	45
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	21,4	1,7	26,1	17,1	23,5	22,5	20,5	19,2	52
2018	var. % i.a.; dic-18	14,6	14,5	2,0	18,5	9,0	17,3	15,5	13,0	12,0	51
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	9,9	2,5	15,0	5,0	13,7	11,5	8,2	6,5	45

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

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (abr-17)

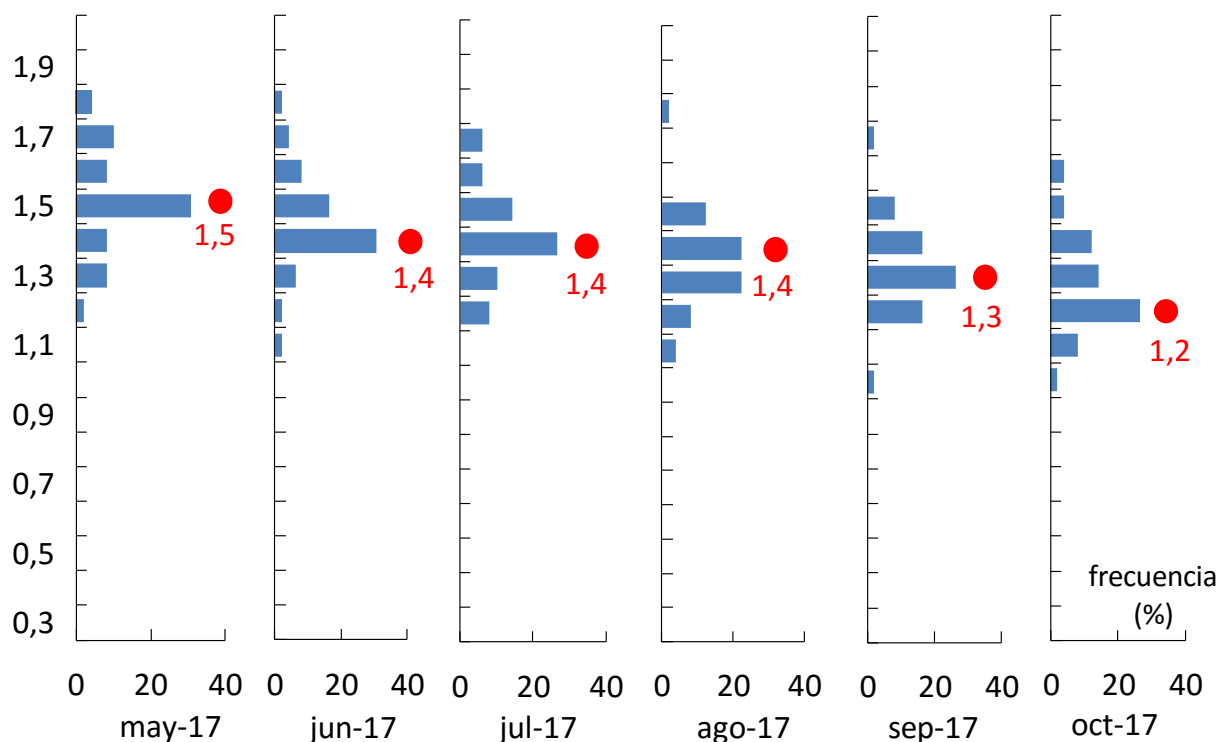
● Mediana

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
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,1	1,8	1,2	1,7	1,6	1,4	1,3	35
jun-17	var. % mensual	1,4	1,5	0,1	1,8	1,1	1,6	1,5	1,4	1,3	35
jul-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,1	1,7	1,2	1,6	1,5	1,3	1,2	35
ago-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,1	1,8	1,1	1,5	1,4	1,3	1,2	35
sep-17	var. % mensual	1,3	1,3	0,1	1,7	1,0	1,5	1,4	1,2	1,2	35
oct-17	var. % mensual	1,2	1,3	0,1	1,6	1,0	1,5	1,4	1,2	1,1	35
Próx. 12 meses	var. % i.a.; abr-18	16,2	16,4	1,9	22,0	13,0	18,9	17,6	14,9	14,0	33
Próx. 24 meses	var. % i.a.; abr-19	11,9	11,8	2,3	16,8	7,0	14,7	13,5	10,0	8,8	32
2017	var. % i.a.; dic-17	19,0	18,9	1,7	23,0	14,3	21,2	19,9	18,0	16,7	36
2018	var. % i.a.; dic-18	13,0	12,9	2,3	18,2	7,0	16,3	14,0	11,3	9,9	36
2019	var. % i.a.; dic-19	9,0	9,0	2,5	15,0	4,5	12,5	10,0	7,2	5,9	33

Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo – GBA

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (abr-17)

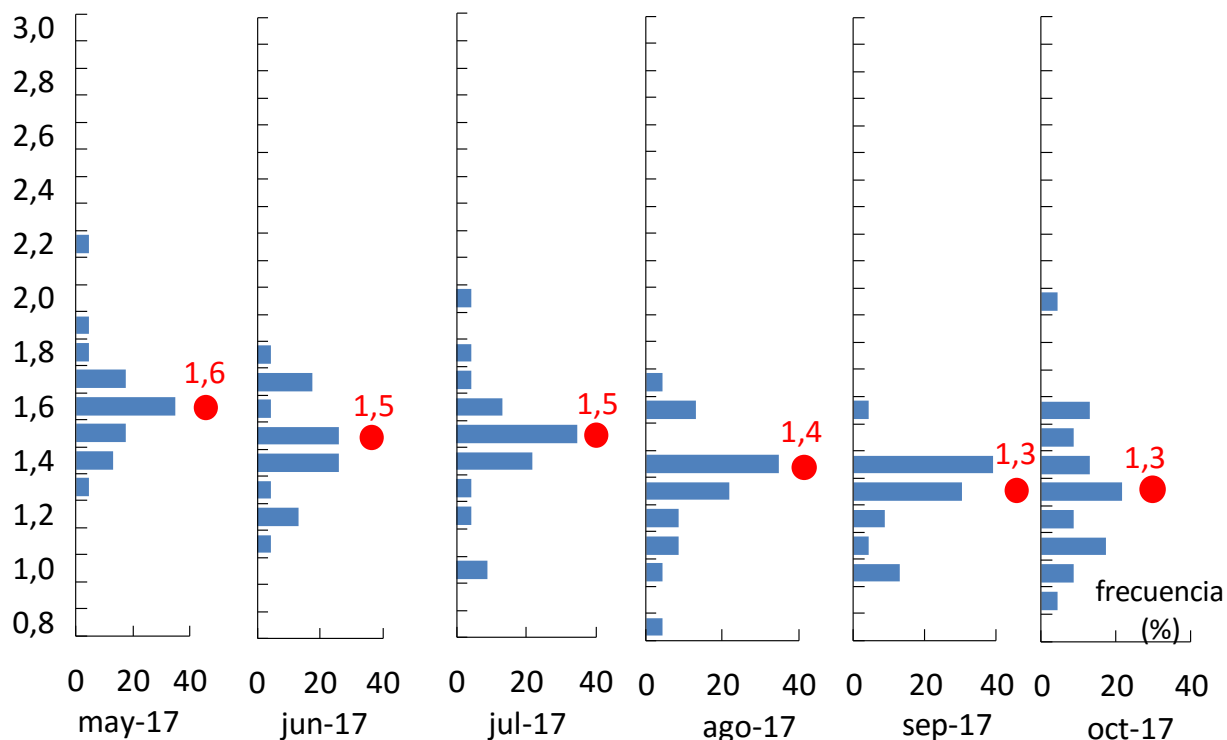
● Mediana

Cuadro 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional

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

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional

var. % mensual



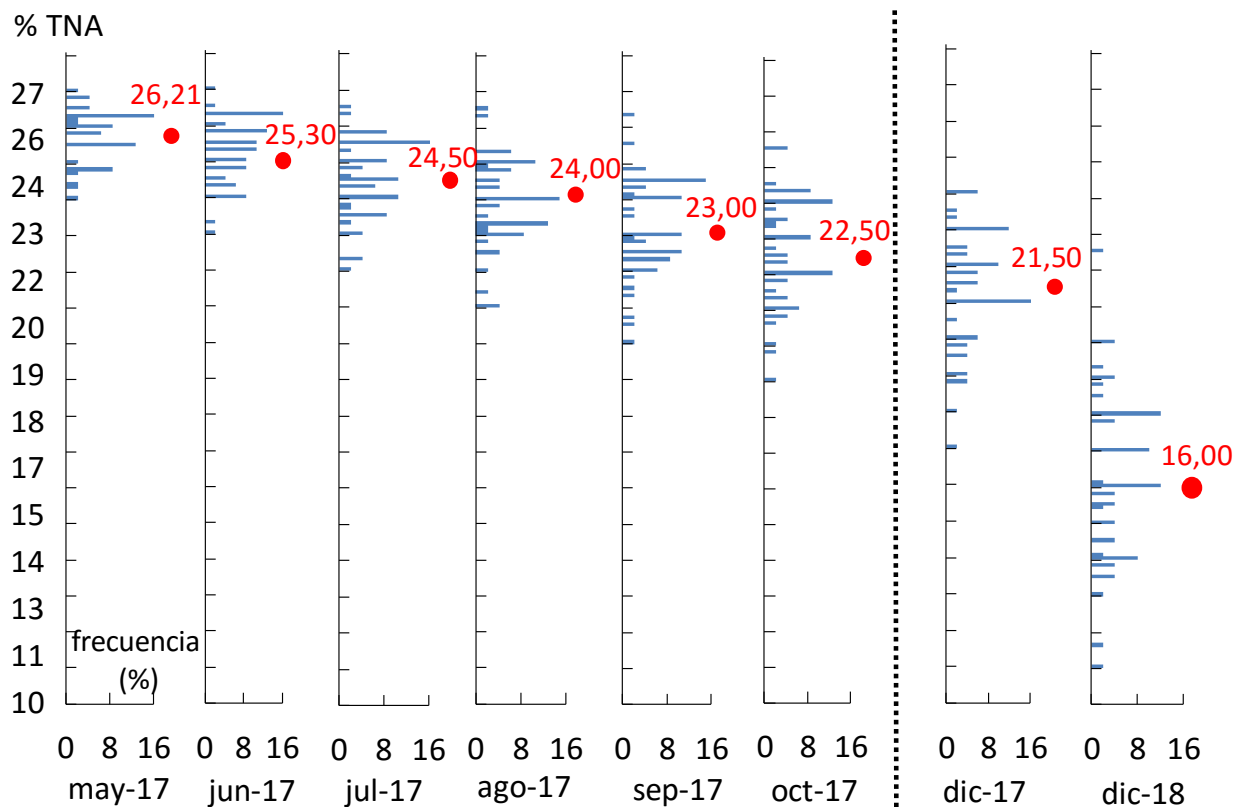
Fuente: REM - BCRA (abr-17)

● Mediana

Cuadro 6.4 | Expectativas de Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria (Pase 7 días)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
may-17	TNA; %	26,21	25,83	0,70	27,00	24,00	26,50	26,25	25,50	24,74	47
jun-17	TNA; %	25,30	25,26	0,88	27,00	23,00	26,25	26,00	24,75	24,00	47
jul-17	TNA; %	24,50	24,50	1,06	26,50	22,00	25,75	25,50	23,75	23,00	47
ago-17	TNA; %	24,00	23,83	1,20	26,50	21,00	25,25	24,75	23,14	22,40	47
sep-17	TNA; %	23,00	23,17	1,33	26,25	20,00	24,55	24,25	22,25	21,45	47
oct-17	TNA; %	22,50	22,59	1,49	25,50	19,00	24,25	24,00	21,50	20,72	47
Próx. 12 meses	TNA; %; abr-18	20,00	19,63	1,95	23,50	14,50	22,05	21,00	18,50	16,58	47
2017	TNA; %; dic-17	21,50	21,32	1,60	24,00	17,00	23,23	22,50	20,00	19,00	50
2018	TNA; %; dic-18	16,00	16,22	2,29	22,50	11,00	19,00	18,00	14,30	13,50	49

Gráfico 6.4 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase en pesos 7 días



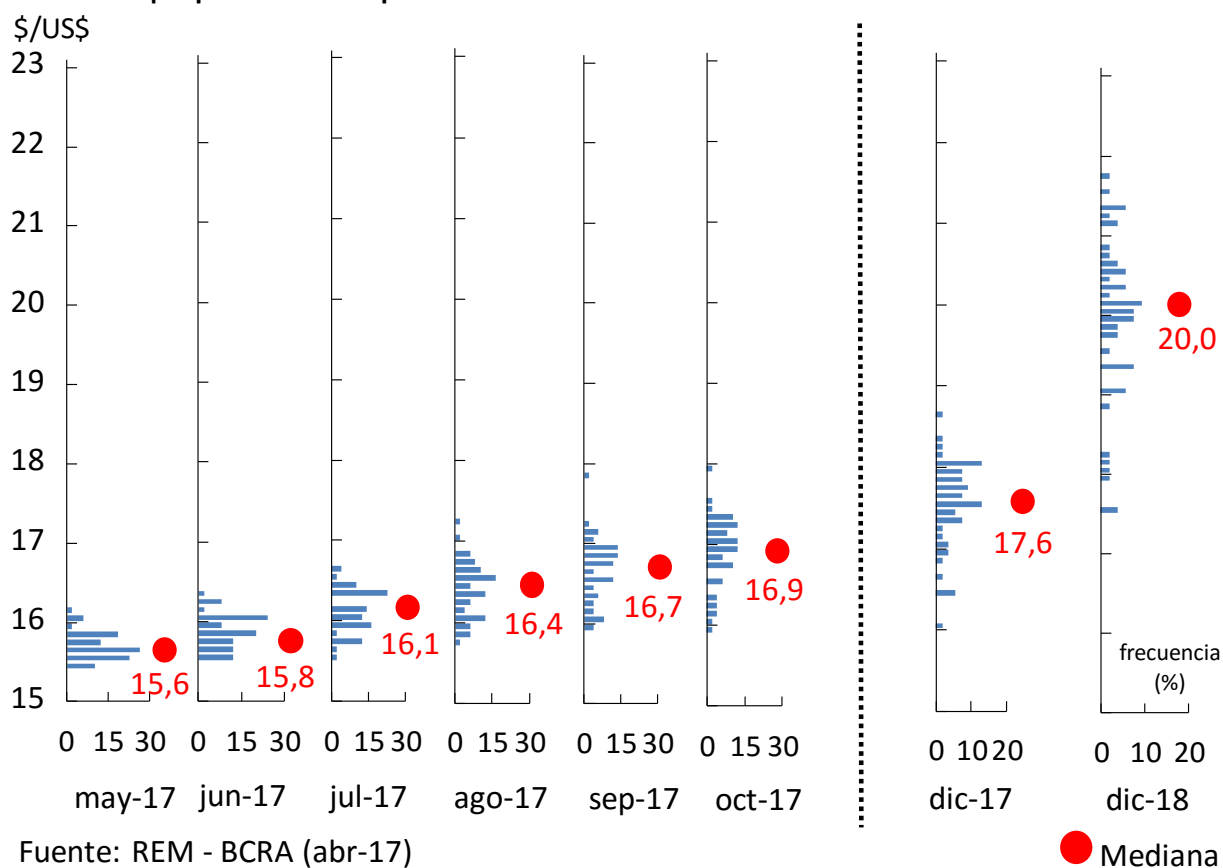
Fuente: REM - BCRA (abr-17)

● Mediana

Cuadro 6.5 | 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
may-17	\$/US\$	15,6	15,6	0,2	16,1	15,4	15,9	15,8	15,5	15,4	49
jun-17	\$/US\$	15,8	15,8	0,2	16,3	15,5	16,2	16,0	15,7	15,5	50
jul-17	\$/US\$	16,1	16,1	0,3	16,6	15,5	16,4	16,3	15,9	15,7	49
ago-17	\$/US\$	16,4	16,3	0,3	17,2	15,7	16,8	16,6	16,0	15,9	49
sep-17	\$/US\$	16,7	16,6	0,4	17,8	15,9	17,1	16,9	16,3	16,0	50
oct-17	\$/US\$	16,9	16,9	0,4	17,9	15,9	17,3	17,2	16,7	16,2	49
Próx. 12 meses	\$/US\$; abr-18	18,3	18,2	0,7	19,2	16,3	18,9	18,7	17,9	17,0	50
2017	\$/US\$; dic-17	17,6	17,5	0,5	18,6	16,0	18,0	17,9	17,3	16,7	54
2018	\$/US\$; dic-18	20,0	20,0	1,2	24,9	17,5	21,3	20,6	19,3	18,2	53

Gráfico 6.5 | Expectativas de tipo de cambio

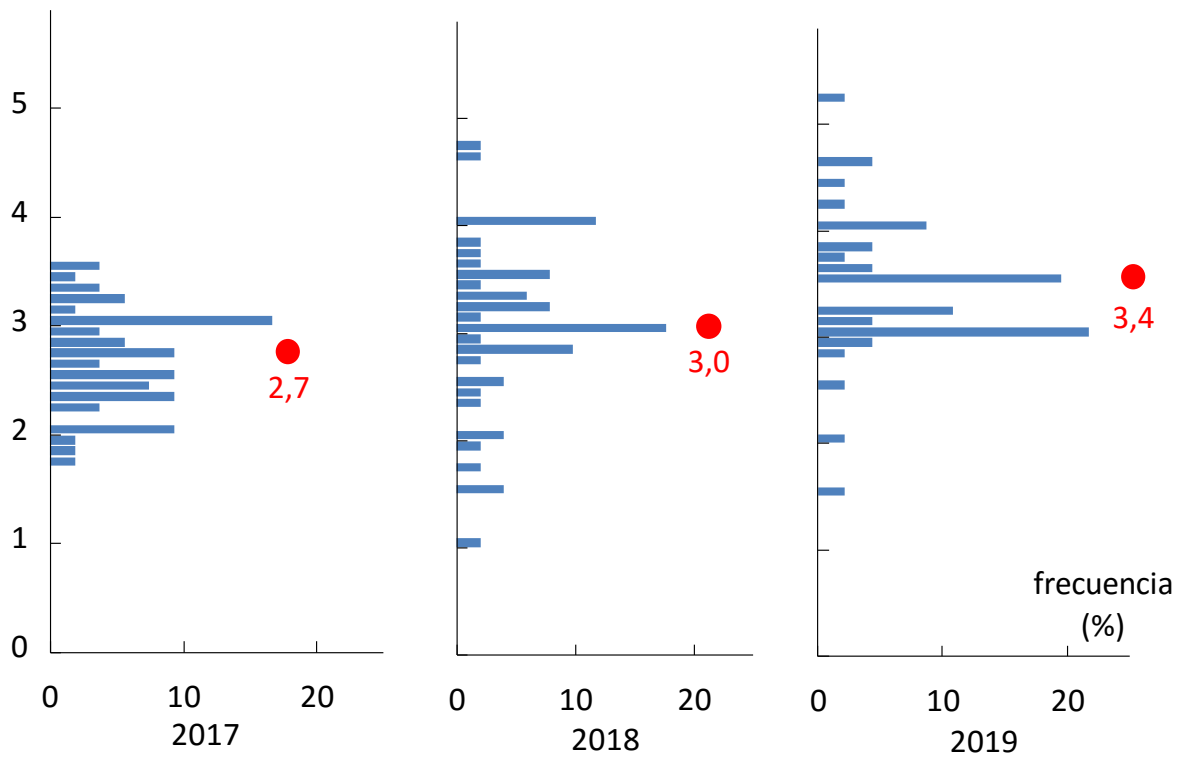


Cuadro 6.6 | Expectativas de crecimiento

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.	1,3	1,4	0,5	3,3	0,4	2,0	1,7	1,0	0,9	45	
Trim. III-17	var. % trim. s.e.	1,2	1,3	0,5	2,8	0,2	1,8	1,7	1,0	0,7	45	
2017	var. % prom. anual	2,7	2,6	0,5	3,5	1,7	3,3	3,0	2,3	2,0	54	
2018	var. % prom. anual	3,0	3,0	0,8	4,7	1,0	4,0	3,5	2,8	1,9	51	
2019	var. % prom. anual	3,4	3,4	0,6	5,2	1,5	4,2	3,7	3,0	2,9	46	

Gráfico 6.6 | Expectativas de crecimiento

var. % s.e.



Fuente: REM - BCRA (abr-17)

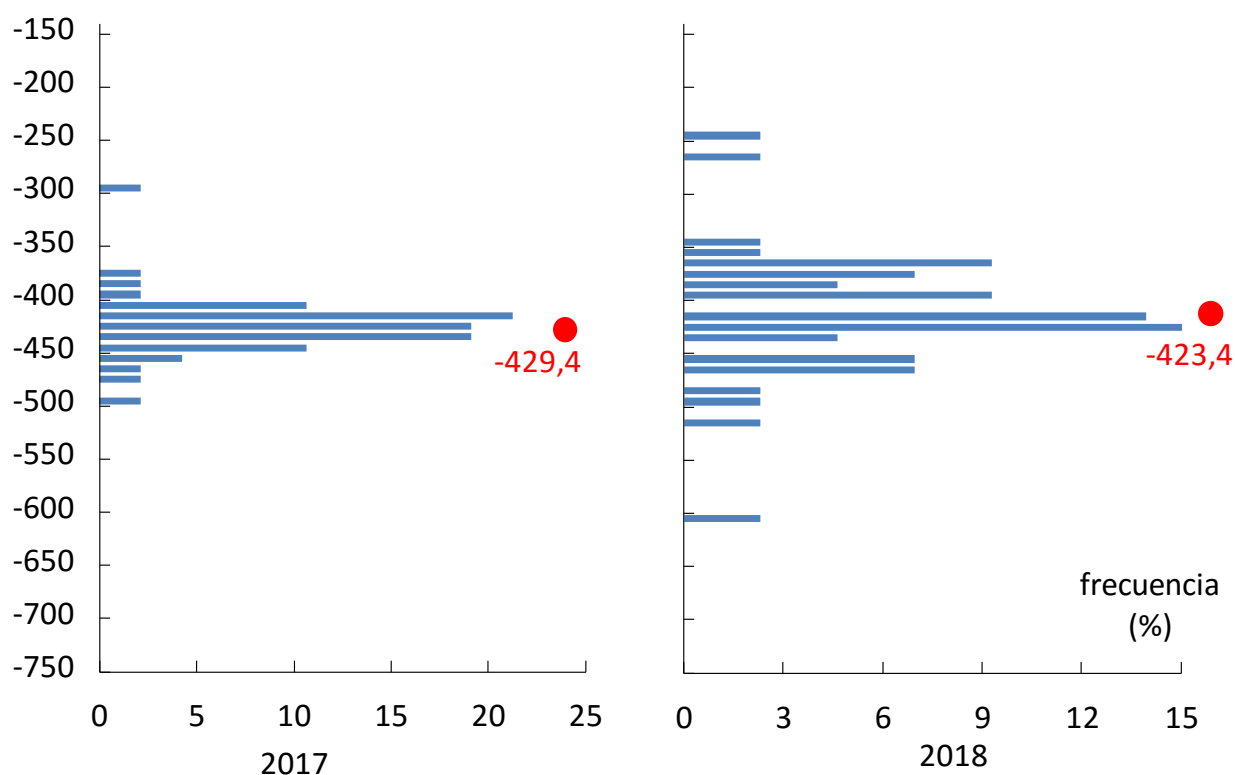
● Mediana

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 \$	-429,4	-428,0	29,0	-300,0	-500,0	-408,0	-417,2	-440,0	-456,4	47
2018	miles de millones \$	-423,4	-417,7	59,1	-250,0	-605,5	-362,0	-384,6	-440,9	-479,8	43

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

miles de millones \$



Fuente: REM - BCRA (abr-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.