

# Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Octubre 2016



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que administra 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, el nivel de actividad económica y el resultado primario del sector público nacional no financiero.

En el presente informe, publicado el día 2 de noviembre de 2016, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 27 y el 31 de octubre de 2016. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 56 informantes (3 menos que en la última ocasión y 2 más que en la encuesta de agosto), de los cuales 32 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 9 analistas extranjeros<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> 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](mailto:rem@bcra.gov.ar).

# 1. Precios minoristas

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

Los resultados<sup>2</sup> de las expectativas de inflación minorista correspondientes al IPC GBA nivel general que publica el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) confirman el pronóstico de desinflación desde la reanudación de la publicación del índice.

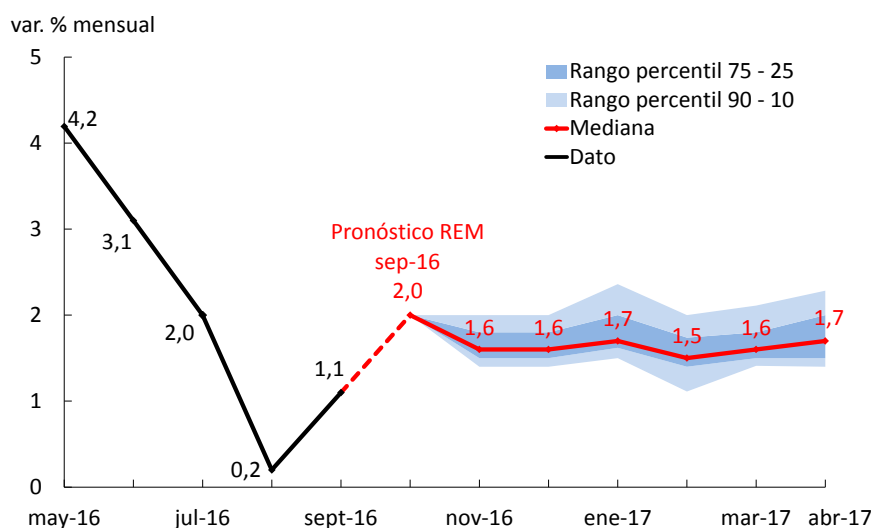
Las proyecciones<sup>3</sup> de los analistas indican que la tasa mensual de inflación minorista medida a través del IPC Nivel general para el Gran Buenos Aires (GBA) sería de 1,6% en noviembre y diciembre de 2016. La misma tasa se proyecta en promedio para los primeros cuatro meses de 2017, pudiendo afectar las incidencias puntuales de las modificaciones de la política de tarifas de servicios públicos.

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

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Oct-16)	Mediana (Sept-16)	Variación*	Promedio (Oct-16)	Promedio (Sept-16)	Variación*
Nov-16	var. % mensual	1,6	1,7	↓ (2)	1,7	1,7	⇒ (2)
Dic-16	var. % mensual	1,6	1,6	⇒ (2)	1,7	1,6	↑ (2)
Ene-17	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (1)	1,8	1,8	⇒ (2)
Feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (1)	1,6	1,6	⇒ (2)
Mar-17	var. % mensual	1,6	1,7	↓ (1)	1,7	1,7	↑ (1)
Abr-17	var. % mensual	1,7	-	-	1,8	-	-

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

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



Fuente: REM - BCRA

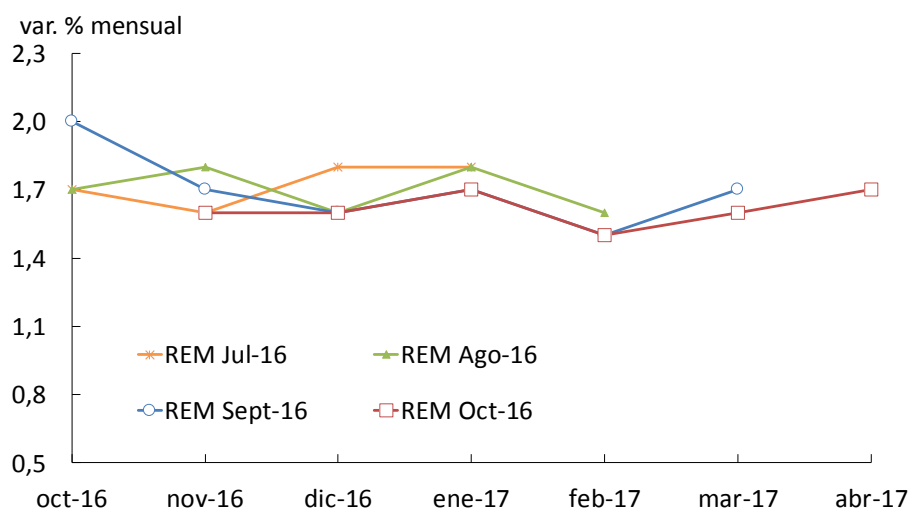
<sup>2</sup> Para una descripción de los principales estadísticos utilizados en este informe, ver sección 7 “Definición de los principales estadísticos”.

<sup>3</sup> Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos.

En agosto y septiembre se registraron inflaciones mensuales de 0,2% y 1,1%, respectivamente, las cuales reflejaron la reversión de la modificación de tarifas sobre el gas residencial. En el mes de octubre influyó la aplicación del nuevo cuadro tarifario para el gas residencial, que quedó reflejada en el pronóstico del REM de septiembre para ese mes.

Los analistas del mercado prevén actualmente un sendero relativamente estable de variaciones mensuales del IPC GBA, en torno al 1,6% mensual durante los próximos 6 meses. En particular, las proyecciones de inflación mensual disminuyeron 0,1 puntos porcentuales (p.p.) para los meses de noviembre de 2016 y marzo de 2017, en tanto que se mantuvieron constantes para los demás períodos mensuales relevados.

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



Fuente: REM - BCRA

Respecto del mediano plazo, la proyección de la variación del IPC GBA para los próximos 12 meses (a oct-17) se ubica en 19,8% interanual (i.a.), manteniendo la tendencia descendente por cuarto mes consecutivo. El pronóstico de variación del IPC GBA para los próximos 24 meses se redujo por segunda ocasión consecutiva, implicando una caída de más de 1 p.p. respecto del relevamiento previo. Así, la inflación anual esperada para octubre de 2018 es de 14,3%.

En tanto, la inflación anual estimada para diciembre de 2016 descendió (al igual que en los últimos dos relevamientos) hasta 39,4% i.a. mientras que la suba proyectada para diciembre de 2017 se redujo en 0,3 p.p. y se ubicó en 19,7% i.a. Siendo este el primer relevamiento en que se consulta, se espera que la inflación anual descienda para los meses de diciembre de 2018 y de 2019 hasta 14,8% i.a. y 9,3% i.a., respectivamente. Esta evolución confirma la expectativa de mediano plazo de una desaceleración de la inflación.

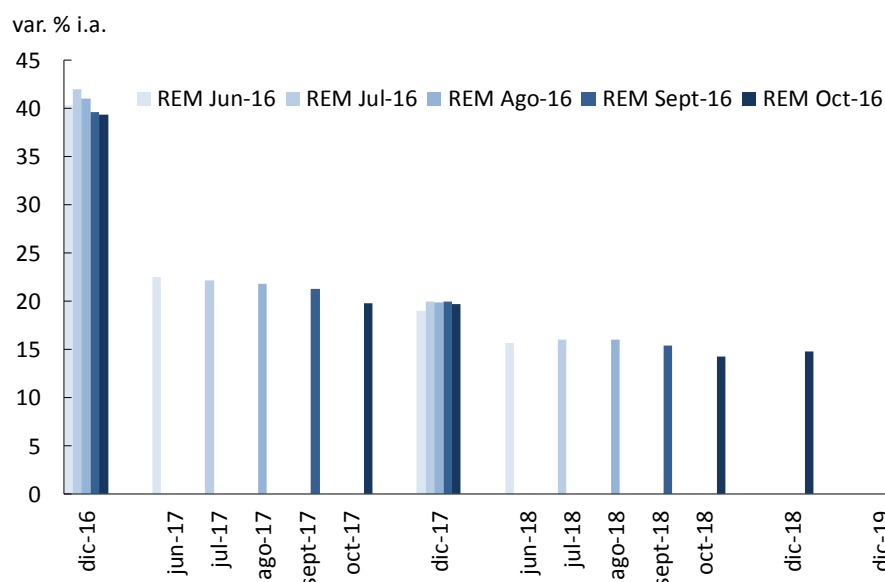
**Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC Nivel general - GBA**

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	39,4	39,6	↓ (3)	39,2	39,4	↓ (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	19,8	21,3	↓ (4)	20,3	21,3	↓ (3)
2017	var. % i.a.; dic-17	19,7	20,0	↓ (1)	19,9	20,1	↓ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	14,3	15,4	↓ (2)	14,9	15,5	↓ (2)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,8	-		14,5	-	
2019	var. % i.a.; dic-19	9,3	-		9,5	-	

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

**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 INDEC<sup>4</sup> 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 alto componente impositivo.

El actual relevamiento confirma la proyección del REM anterior de variaciones mensuales de 1,5% para los próximos tres meses, en línea con el último registro de septiembre de 2016 (por debajo de los meses anteriores que se ubicaron entre 1,7% y 3% según el INDEC). Con respecto a febrero y marzo, la inflación núcleo esperada se redujo respecto del relevamiento anterior en 0,1 p.p. hasta 1,4% mensual, previéndose que se mantenga en ese nivel hasta abril de 2017.

<sup>4</sup> [http://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/ipc\\_metodologia\\_17\\_07\\_16.pdf](http://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/ipc_metodologia_17_07_16.pdf)

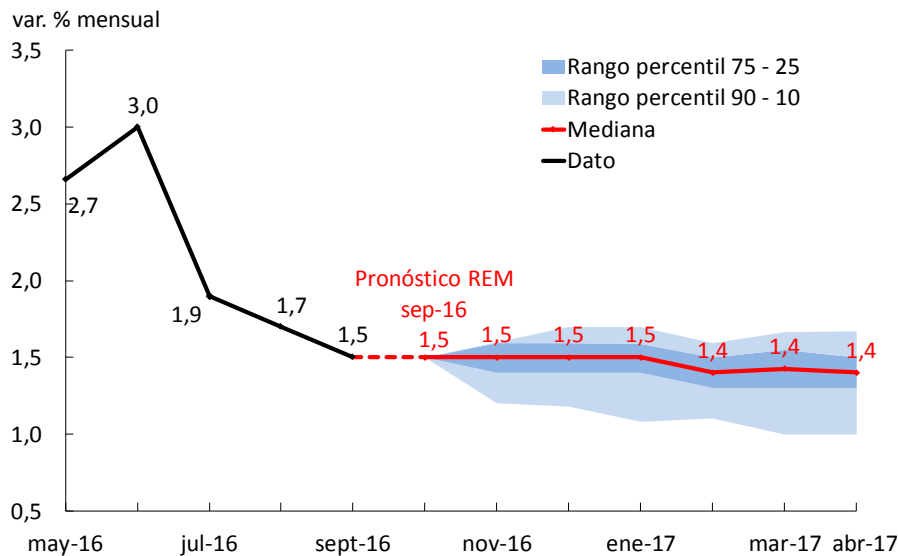
**Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo - GBA**

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
nov-16	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (2)	1,5	1,5	⇒ (2)
dic-16	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (2)	1,5	1,5	⇒ (2)
ene-17	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (2)	1,5	1,5	⇒ (2)
feb-17	var. % mensual	1,4	1,5	⇩ (1)	1,4	1,4	⇒ (2)
mar-17	var. % mensual	1,4	1,5	⇩ (1)	1,4	1,4	⇒ (1)
abr-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 indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

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



Fuente: REM - BCRA

Respecto de las expectativas para el mediano plazo, la variación del IPC Núcleo también exhibe un sendero descendente. Finalizaría el año 2016 con una variación de 34% i.a., previéndose un marcado descenso hasta 18% i.a. hacia octubre de 2017, continuando con la evolución descendente hasta el 17,4% i.a. en diciembre de 2017 y 13,1% i.a. en octubre de 2018. El pronóstico para diciembre de 2018 de inflación núcleo es de 13% i.a. y de 8,1% i.a. para diciembre de 2019.

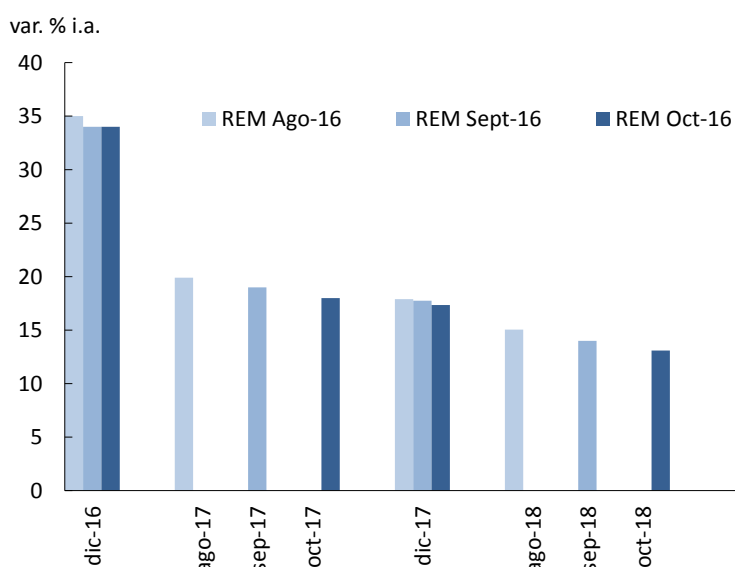
**Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA**

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	34,0	34,0	→ (1)	33,8	33,9	↓ (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	18,0	19,0	↓ (2)	18,2	19,0	↓ (2)
2017	var. % i.a.; dic-17	17,4	17,7	↓ (2)	17,8	17,9	↓ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	13,1	14,0	↓ (2)	13,6	13,7	↓ (2)
2018	var. % i.a.; dic-18	13,0	-	-	13,1	-	-
2019	var. % i.a.; dic-19	8,1	-	-	8,7	-	-

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

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



Fuente: REM - BCRA

### 1.3 Índice de Precios al Consumidor Nacional (IPC Nacional<sup>5</sup>)

Los pronósticos de inflación nacional para los siguientes 6 meses se ubican entre 1,5% y 1,7% mensual.

<sup>5</sup> En virtud del estado de emergencia administrativa del Sistema Estadístico Nacional (SEN) y del INDEC (Decreto N°55/2016), en el caso de series estadísticas sobre las cuales no se conozca 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.

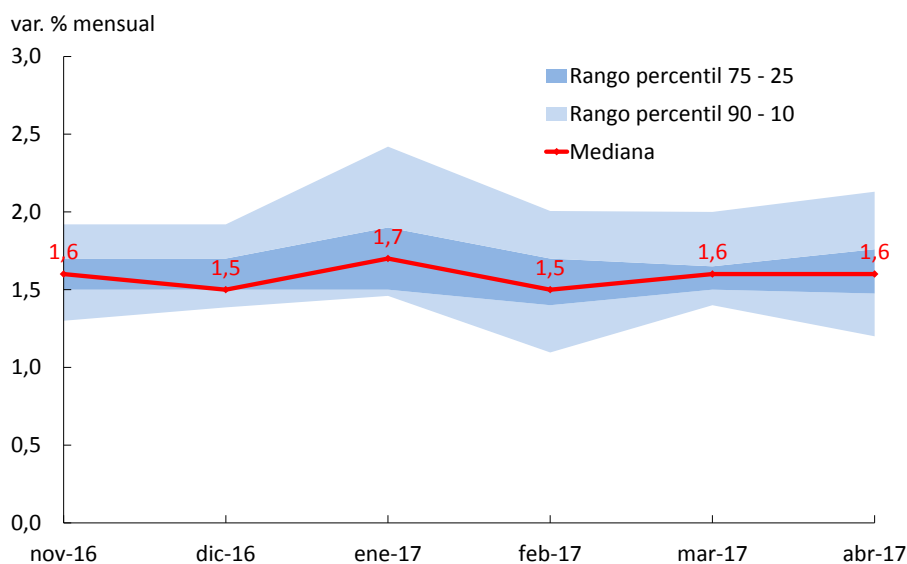
**Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nacional**

Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
nov-16	var. % mensual	1,6	1,7	↓ (1)	1,6	1,8	↓ (1)
dic-16	var. % mensual	1,5	1,6	↓ (1)	1,6	1,7	↓ (1)
ene-17	var. % mensual	1,7	1,7	→ (2)	1,8	1,8	→ (3)
feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,5	1,6	↓ (1)
mar-17	var. % mensual	1,6	1,6	→ (1)	1,6	1,6	→ (1)
abr-17	var. % mensual	1,6	-	-	1,6	-	-

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

**Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional**



Fuente: REM - BCRA

**Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Nacional**

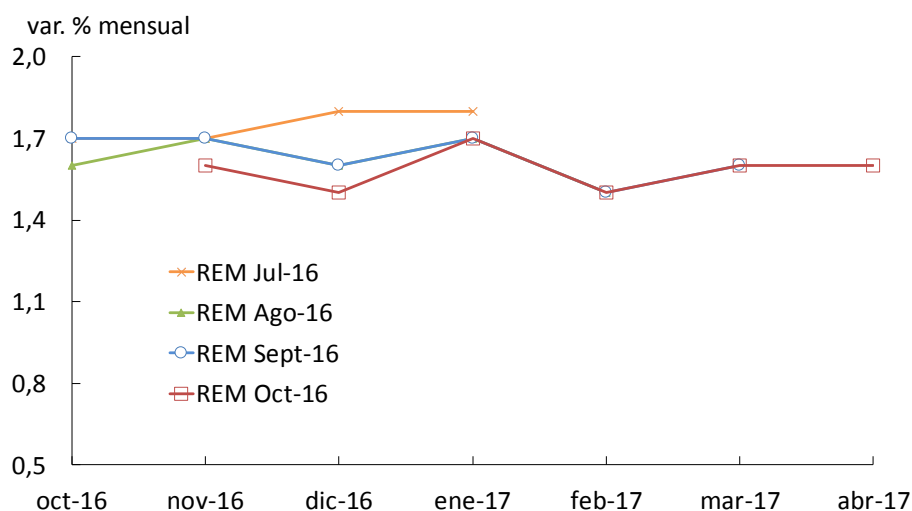
Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	36,6	36,5	↑ (1)	36,5	36,6	↓ (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	19,4	21,1	↓ (2)	19,5	20,6	↓ (3)
2017	var. % i.a.; dic-17	19,2	19,3	↓ (2)	18,9	19,2	↓ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	14,9	15,4	↓ (2)	14,7	15,3	↓ (3)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,3	-		14,1	-	
2019	var. % i.a.; dic-19	9,0	-		9,4	-	

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.



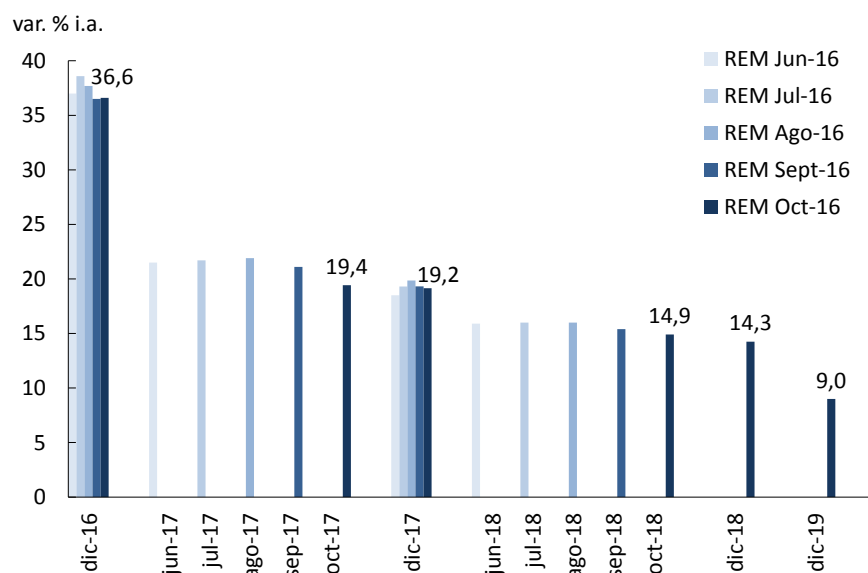
En particular en el presente relevamiento se observan disminuciones de los pronósticos de inflación nacional respecto del relevamiento anterior para los meses de noviembre y diciembre de 2016, de 0,1 p.p. en ambos casos, en tanto se mantiene estable la expectativa para los primeros meses del año próximo.

**Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional**



Fuente: REM - BCRA

**Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación anual — IPC-Nacional**



Fuente: REM - BCRA

## 2. Tasa de interés de política monetaria

Las expectativas de Tasa Nominal Anual (TNA) de interés de Letras del Banco Central (LEBAC) en \$ a 35 días de plazo mantienen un sendero decreciente respecto de los niveles actuales. Para fines de noviembre de 2016 la proyección de los analistas se ubica en una tasa nominal anual de las LEBAC en \$ a 35 días de plazo de 26%, con una reducción hasta finales de diciembre cuando se espera un nivel de 25,1%.

**Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria**

Tasa de política monetaria: Lebac \$ 35 días (última licitación de cada mes)							
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
nov-16	TNA; %	26,0	25,3	↑ (1)	25,9	25,1	↑ (1)
dic-16	TNA; %	25,1	24,8	↑ (1)	25,2	24,5	↑ (1)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

Respecto del relevamiento anterior se evidencian mayores niveles de tasas esperadas de LEBAC en \$ a 35 días en relación a un mes atrás.

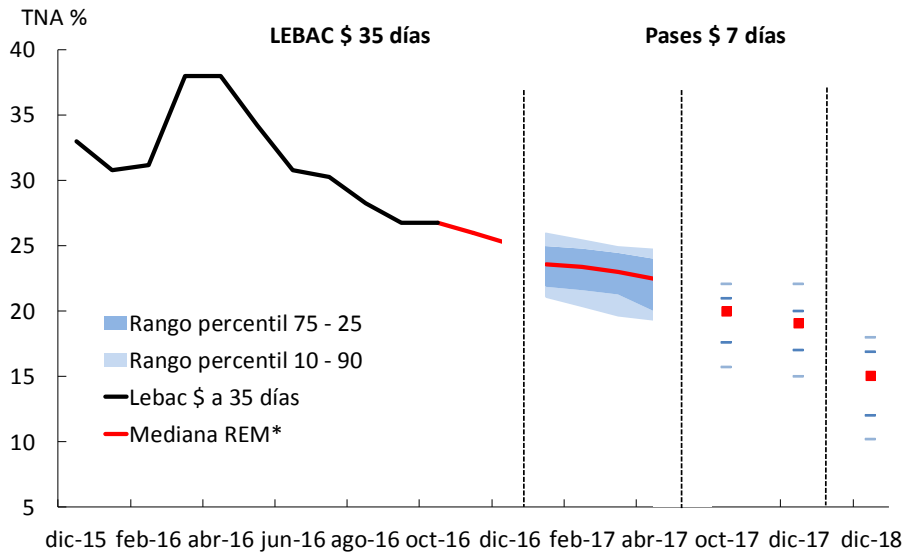
A partir de enero de 2017 el REM releva la tasa de política monetaria correspondiente a los pases en \$ a 7 días, de acuerdo al último comunicado de política monetaria de cada mes. Según los pronósticos del primer relevamiento que da cuenta de esta modificación, la tasa de política monetaria esperada para enero es de 23,6% y se reduce hasta 22,5% en abril de 2017. Para octubre del año próximo se espera una tasa de 20% que disminuye hasta 19% en diciembre de 2017 y 15% en diciembre de 2018.

**Cuadro 2.2 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria**

Tasa de política monetaria (Pase 7 días) (último comunicado de cada mes)			
	Referencia	Mediana (oct-16)	Promedio (oct-16)
ene-17	TNA; %	23,6	23,7
feb-17	TNA; %	23,4	23,1
mar-17	TNA; %	23,0	22,6
abr-17	TNA; %	22,5	22,1

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

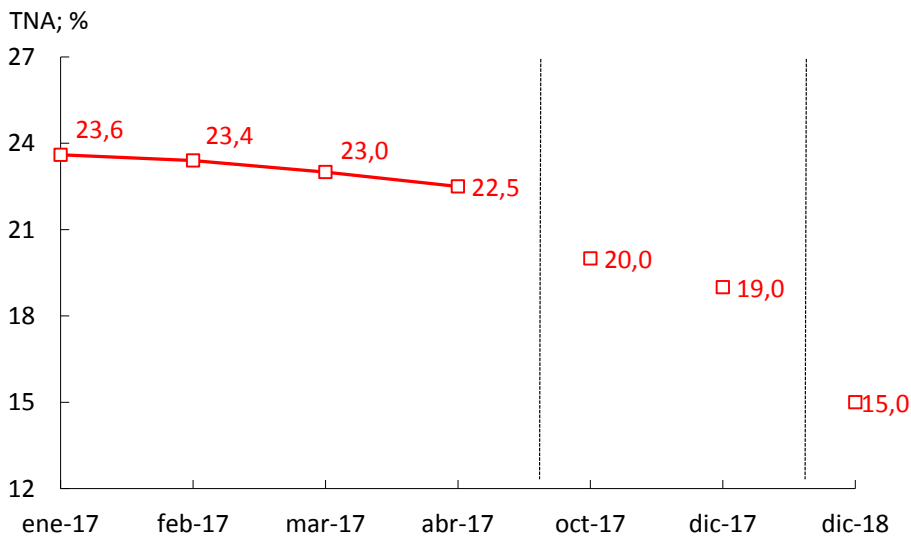
**Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de política monetaria**



\*Hasta dic-16 Tasa Lebac \$ 35 días; desde ene-17 Tasa Pase \$ 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 se ubica en un valor de \$/US\$ 15,4 para noviembre de 2016, al tiempo que la expectativa para diciembre de 2016 es de \$/US\$ 15,7 con una revisión a la baja de \$/US\$ 0,3 respecto del anterior relevamiento.

Para los próximos 12 meses (octubre de 2017) se pronostica un valor de \$/US\$ 18 (18,5% i.a.) y para diciembre de 2017 de \$/US\$ 18,2 (17,2% i.a.).

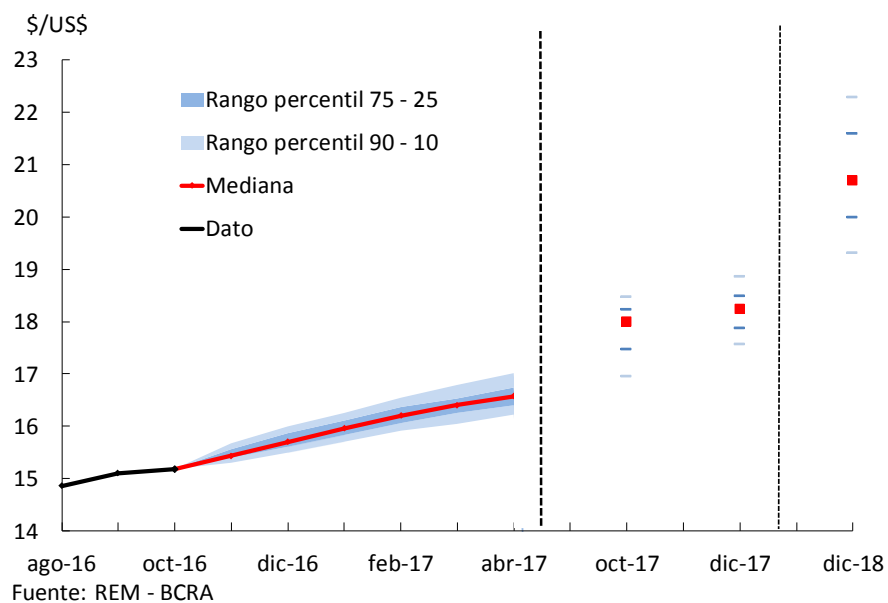
**Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal								
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*		Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
nov-16	\$/US\$	15,4	15,8	↓	(1)	15,5	15,7	↓ (4)
dic-16	\$/US\$	15,7	16,0	↓	(1)	15,7	16,0	↓ (1)
ene-17	\$/US\$	16,0	16,2	↓	(1)	16,0	16,2	↓ (3)
feb-17	\$/US\$	16,2	16,4	↓	(2)	16,2	16,5	↓ (1)
mar-17	\$/US\$	16,4	16,6	↓	(1)	16,4	16,7	↓ (1)
abr-17	\$/US\$	16,6	-	-		16,6	-	-
2016	\$/US\$; dic-16	15,7	16,0	↓	(1)	15,7	16,0	↓ (1)
Próx. 12 meses	\$/US\$	18,0	17,8	↑	(1)	17,8	17,8	⇒ (1)
2017	\$/US\$; dic-17	18,2	18,4	↓	(3)	18,2	18,5	↓ (3)
2018	\$/US\$; dic-18	20,7	-			20,7	-	

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

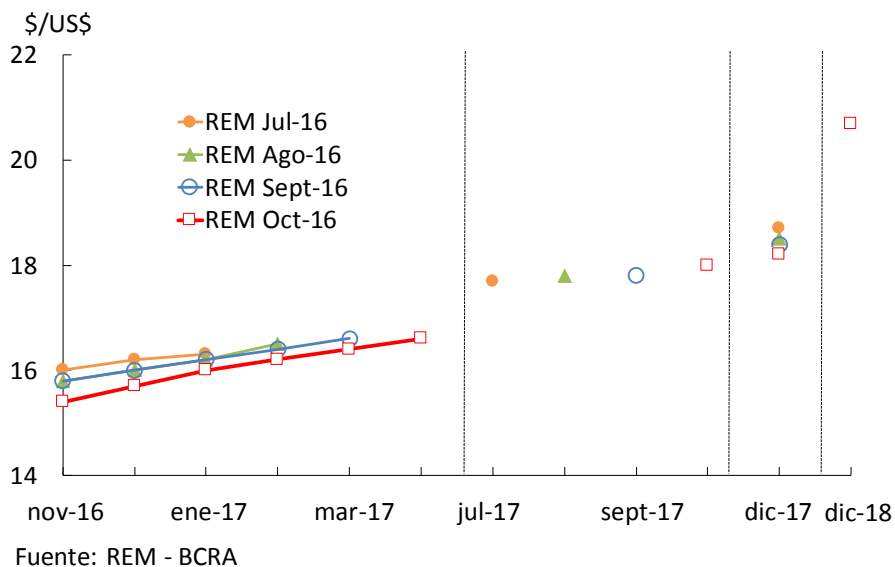
Fuente: REM - BCRA (oct-16)

**Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**



Con relación a los relevamientos anteriores, los analistas proyectan una trayectoria más pausada de depreciación nominal de la moneda.

**Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal**



## 4. Actividad

Se estima que durante el año 2016 la variación del Producto Interno Bruto (PIB) será de -2% i.a. Esta contracción resulta 0,3 p.p. superior a la estimada en el relevamiento previo y constituyen la cuarta revisión a la baja de este pronóstico. En tanto, los analistas del mercado proyectan un crecimiento sostenido superior al 3% para los próximos 3 años.

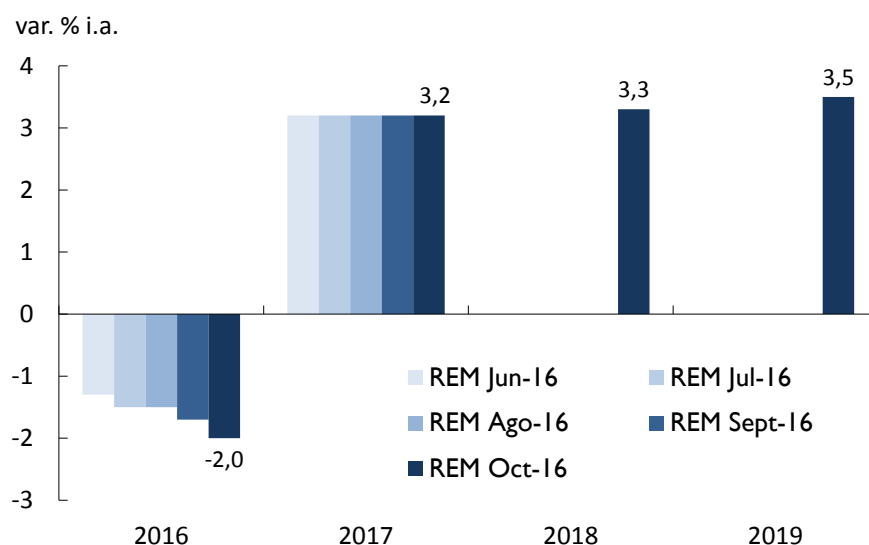
**Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**

PIB a precios constantes								
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*	
2016	var. % i.a.	-2,0	-1,7	↓ (4)	-2,0	-1,7	↓ (2)	
2017	var. % i.a.	3,2	3,2	→ (4)	3,3	3,2	↑ (1)	
2018	var. % i.a.	3,3			3,3			(0)
2019	var. % i.a.	3,5			3,5			(0)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →  
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

**Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**



Fuente: REM - BCRA

A diferencia de los relevamientos anteriores<sup>6</sup>, en octubre el REM encuestó a los analistas sobre sus estimaciones de variaciones porcentuales del PIB del trimestre actual y del próximo sin estacionalidad (s.e.). El mercado sugiere que en el cuarto trimestre de 2016 el PIB se expandiría 1% s.e. respecto de tercer trimestre, al tiempo que se proyecta un crecimiento de 1,4% s.e. para el primer trimestre de 2017.

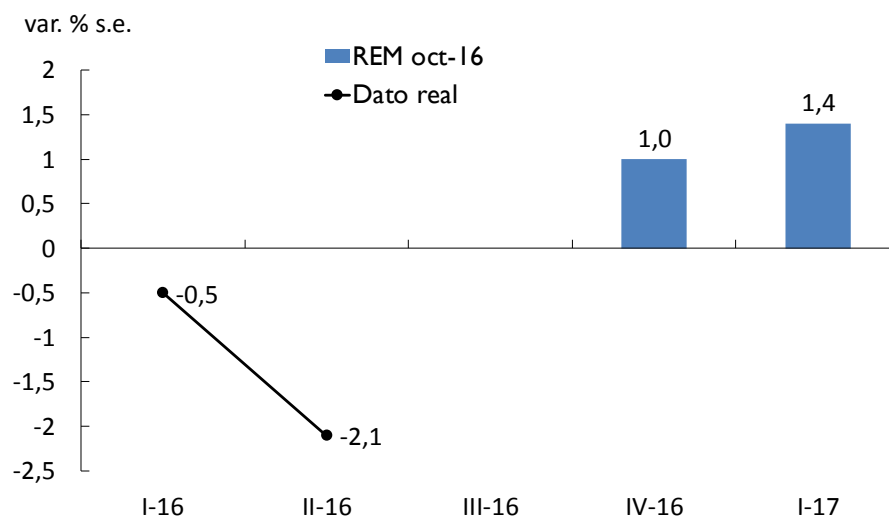
<sup>6</sup> Hasta el relevamiento de septiembre de 2016 se encuestaron las variaciones interanuales para el trimestre actual y para igual trimestre del año siguiente.

**Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral**

PIB a precios constantes			
	Referencia	Mediana	Promedio
Trim. IV-16	var. % trim. s.e.	1,0	0,9
Trim. I-17	var. % trim. s.e.	1,4	1,3

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

**Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral**



Fuente: REM - BCRA e INDEC

## 5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario del sector público nacional no financiero<sup>7</sup> de \$380 miles de millones para el año 2016. Esta proyección se amplía hasta un déficit de \$430 miles de millones para 2017 y contempla una reducción hasta \$410 miles de millones en 2018.

Los déficits esperados para 2016 y 2017 resultaron superiores a los pronosticados un mes atrás. Cabe señalar que los incrementos de las proyecciones de déficits del sector público nacional no financiero se dieron por cuarto mes consecutivo.

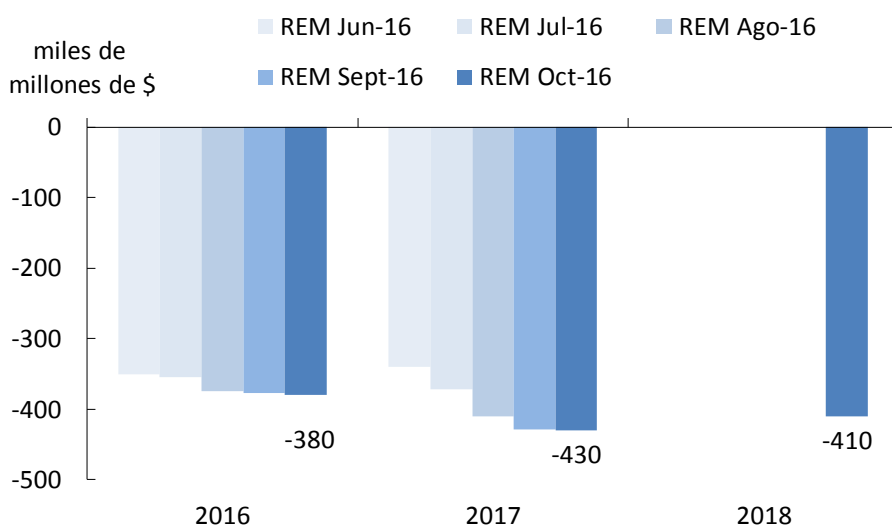
**Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (oct-16)	Mediana (sep-16)	Variación*	Promedio (oct-16)	Promedio (sep-16)	Variación*
2016	miles de millones \$	-379,5	-378,0	↓ (4)	-378,5	-370,0	↓ (1)
2017	miles de millones \$	-430,0	-428,8	↓ (4)	-437,3	-425,0	↓ (4)
2018	miles de millones \$	-410,0			-404,8		(0)

\*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (oct-16)

**Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**



Fuente: REM - BCRA

<sup>7</sup> Excluyendo rentas y variación de la deuda flotante.



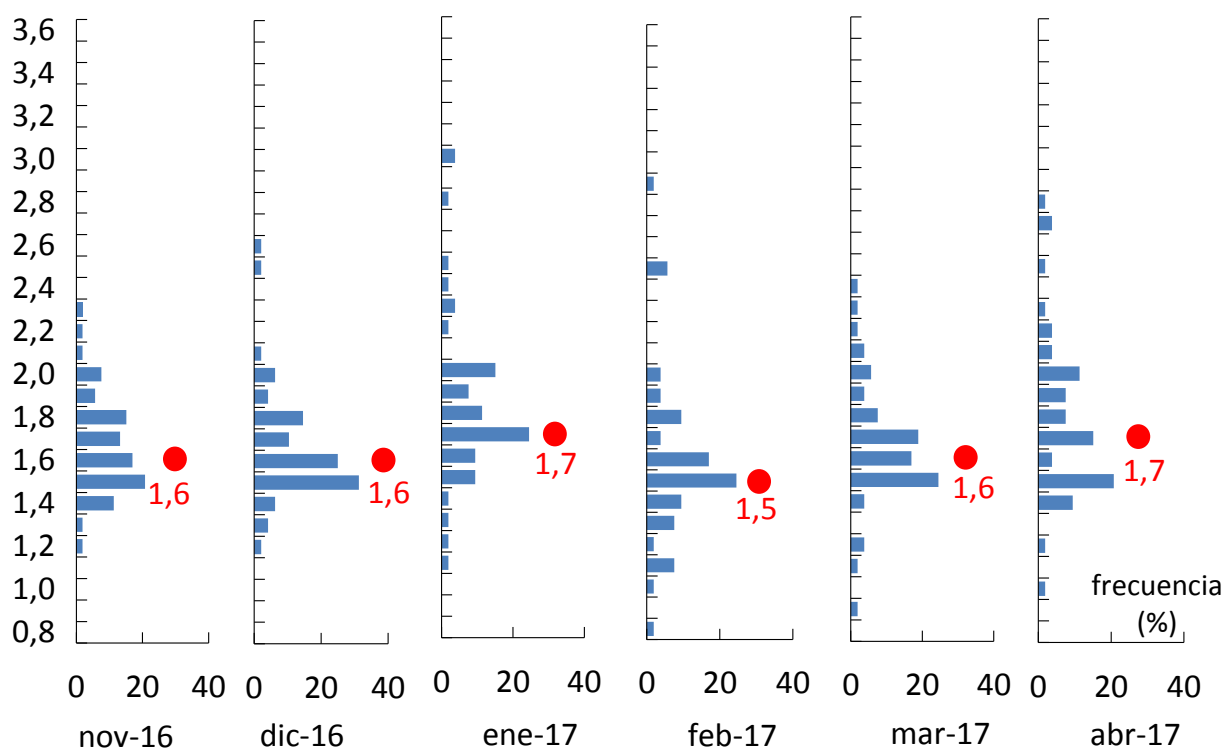
## 6. Anexo

**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
nov-16	var. % mensual	1,6	1,7	0,2	2,3	1,2	2,0	1,8	1,5	1,4	53
dic-16	var. % mensual	1,6	1,7	0,3	2,6	1,2	2,0	1,8	1,5	1,4	53
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	3,0	1,1	2,4	2,0	1,6	1,5	53
feb-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,4	2,9	0,8	2,0	1,7	1,4	1,1	53
mar-17	var. % mensual	1,6	1,7	0,3	2,4	0,9	2,1	1,8	1,5	1,4	53
abr-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	2,8	1,0	2,3	2,0	1,5	1,4	52
Próx. 12 meses	var. % i.a.; oct-17	19,8	20,3	2,0	25,0	16,2	23,0	22,0	19,1	17,5	53
Próx. 24 meses	var. % i.a.; oct-18	14,3	14,9	2,3	20,6	10,9	17,8	16,9	12,7	12,2	48
2016	var. % i.a.; dic-16	39,4	39,2	1,4	42,0	36,0	40,6	40,2	38,0	37,0	51
2017	var. % i.a.; dic-17	19,7	19,9	2,0	24,0	15,0	22,7	21,4	18,6	17,0	53
2018	var. % i.a.; dic-18	14,8	14,5	2,3	20,2	11,0	17,5	16,0	12,0	11,8	48
2019	var. % i.a.; dic-19	9,3	9,5	3,0	17,0	4,3	15,0	11,0	7,0	6,2	47

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

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (oct-16)

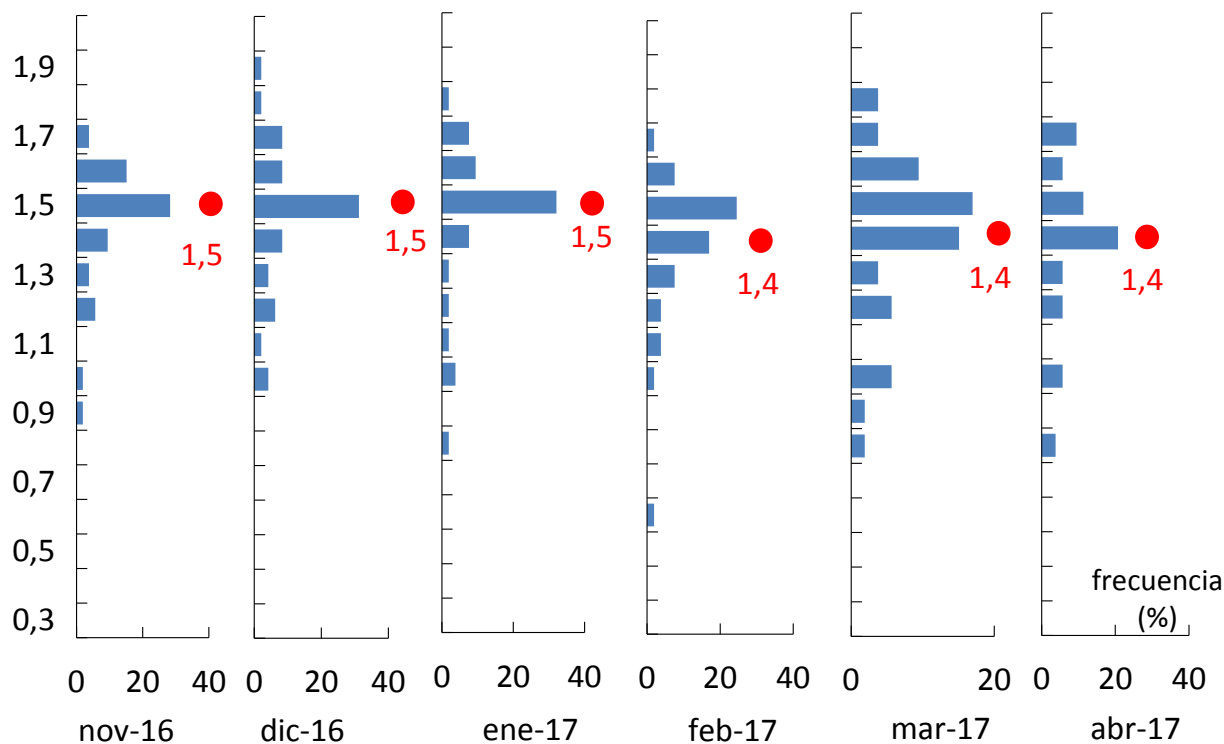
● Mediana

**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
nov-16	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,7	0,9	1,6	1,6	1,4	1,2	37
dic-16	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,9	1,0	1,7	1,6	1,4	1,2	37
ene-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	0,8	1,7	1,6	1,4	1,1	37
feb-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,7	0,6	1,6	1,5	1,3	1,1	37
mar-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,8	0,8	1,7	1,6	1,3	1,0	36
abr-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,7	0,8	1,7	1,5	1,3	1,0	36
Próx. 12 meses	var. % i.a.; oct-17	18,0	18,2	2,0	22,4	14,8	21,5	19,2	17,0	15,5	33
Próx. 24 meses	var. % i.a.; oct-18	13,1	13,6	2,5	18,5	10,0	17,5	15,5	11,5	10,3	32
2016	var. % i.a.; dic-16	34,0	33,8	1,8	37,2	28,2	36,6	35,0	32,7	31,8	31
2017	var. % i.a.; dic-17	17,4	17,8	2,2	22,1	14,5	21,3	19,2	16,4	14,8	34
2018	var. % i.a.; dic-18	13,0	13,1	2,2	18,0	9,8	16,6	15,0	12,0	10,0	32
2019	var. % i.a.; dic-19	8,1	8,7	2,7	15,0	5,0	12,0	10,0	6,5	5,2	32

**Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo – GBA**

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (oct-16)

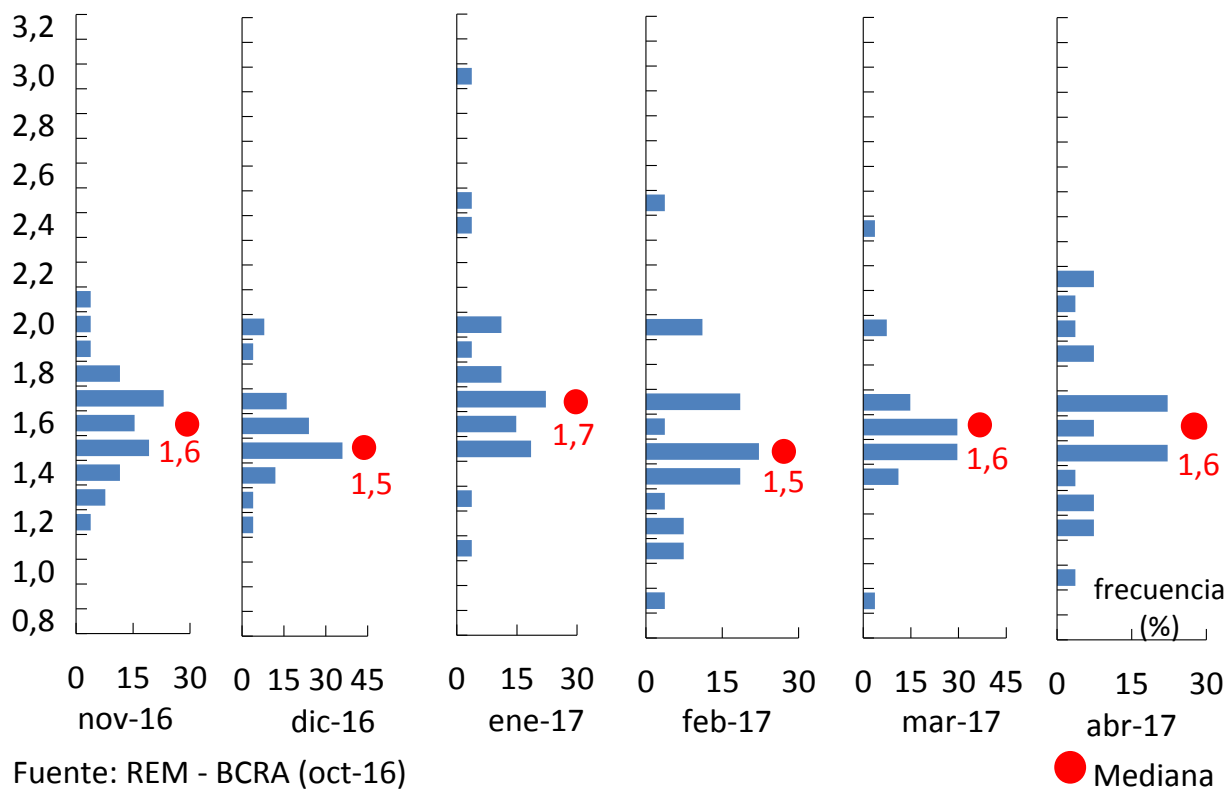
● Mediana

**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
nov-16	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,1	1,2	1,9	1,7	1,5	1,3	27
dic-16	var. % mensual	1,5	1,6	0,2	2,0	1,2	1,9	1,7	1,5	1,4	27
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	3,0	1,1	2,4	1,9	1,5	1,5	27
feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,3	2,5	0,9	2,0	1,7	1,4	1,1	27
mar-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,3	2,4	0,9	2,0	1,7	1,5	1,4	27
abr-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,3	2,2	1,0	2,1	1,8	1,5	1,2	26
Próx. 12 meses	var. % i.a.; oct-17	19,4	19,5	2,2	24,0	15,0	22,2	21,3	18,0	16,3	26
Próx. 24 meses	var. % i.a.; oct-18	14,9	14,7	2,7	20,0	9,3	18,2	17,0	12,4	11,7	25
2016	var. % i.a.; dic-16	36,6	36,5	2,0	40,3	30,0	38,2	37,8	36,0	33,8	27
2017	var. % i.a.; dic-17	19,2	18,9	2,1	22,0	15,0	21,6	21,0	17,1	15,7	28
2018	var. % i.a.; dic-18	14,3	14,1	2,4	18,5	8,0	16,9	16,0	12,1	11,6	24
2019	var. % i.a.; dic-19	9,0	9,4	3,1	16,0	5,0	15,0	11,3	6,7	6,1	24

**Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional**

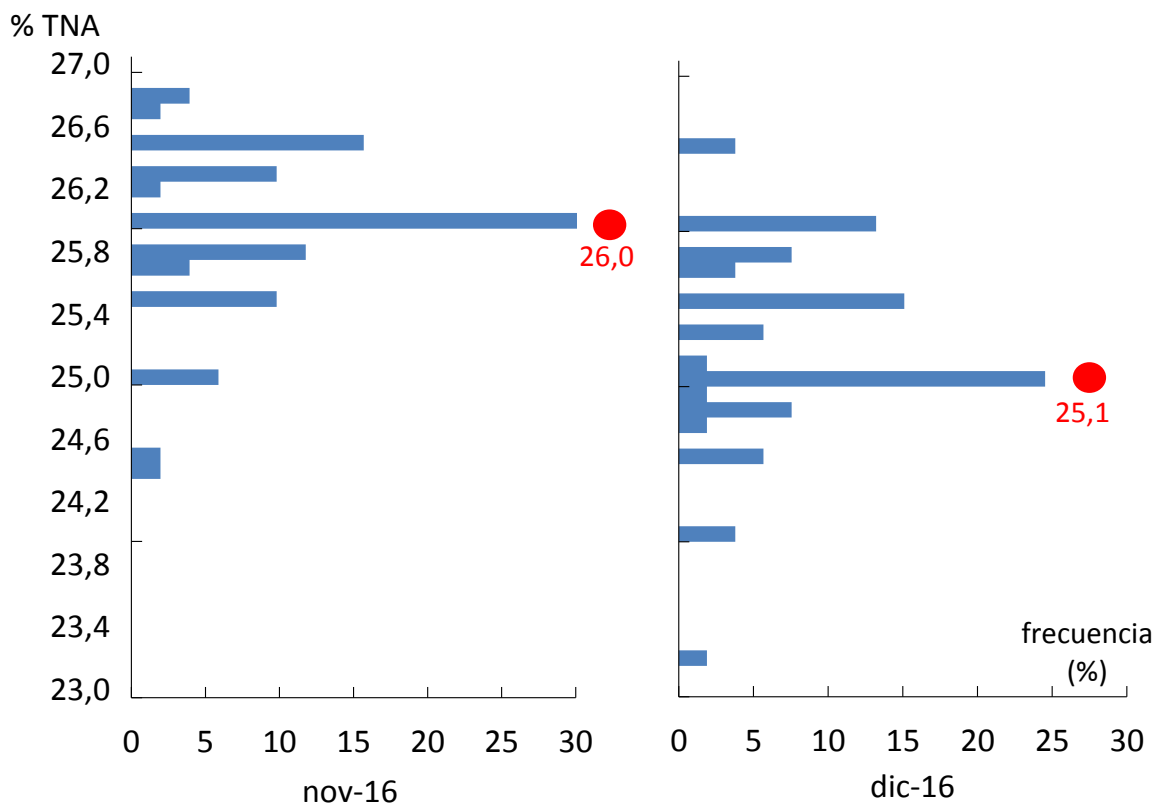
var. % mensual



### Cuadro 6.4 | Expectativas de Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria: Lebac 35 días											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-16	TNA; %	26,0	25,9	0,5	26,8	24,4	26,5	26,3	25,8	25,1	51
dic-16	TNA; %	25,1	25,2	0,7	26,5	22,5	26,0	25,7	25,0	24,5	53

Gráfico 6.4 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – LEBAC \$ 35 días



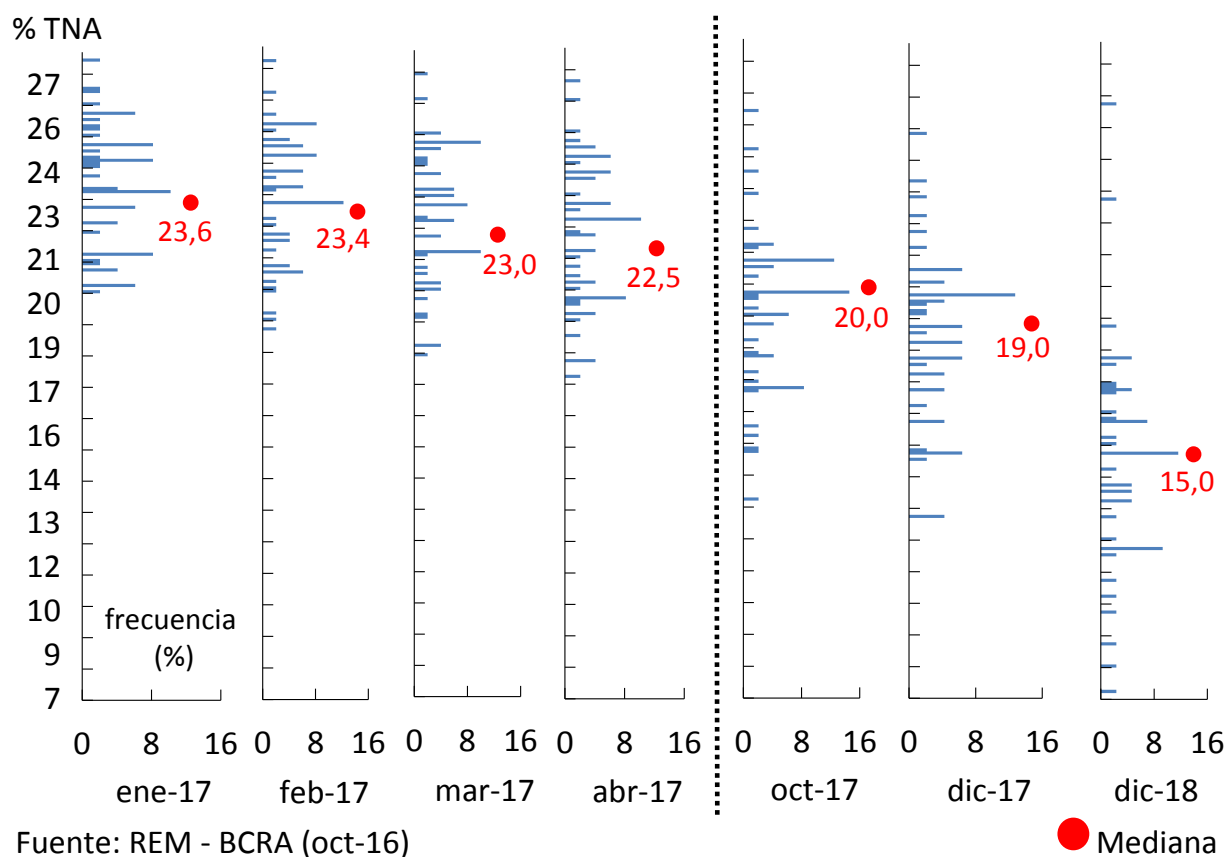
Fuente: REM - BCRA (oct-16)

● Mediana

**Cuadro 6.5 | 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
ene-17	TNA; %	23,6	23,7	1,9	27,7	20,3	26,0	25,0	21,9	21,0	49
feb-17	TNA; %	23,4	23,1	2,0	27,5	19,0	25,5	24,8	21,6	20,3	49
mar-17	TNA; %	23,0	22,6	2,1	27,2	18,2	25,0	24,4	21,3	19,6	50
abr-17	TNA; %	22,5	22,1	2,3	26,9	17,5	24,8	24,0	20,0	19,3	49
Próx. 12 meses	TNA; %; oct-17	20,0	19,4	2,5	25,7	13,5	22,1	21,0	17,6	15,7	48
2017	TNA; %; dic-17	19,0	18,7	2,6	25,1	13,0	22,1	20,0	17,0	15,0	47
2018	TNA; %; dic-18	15,0	14,7	3,5	26,0	7,5	18,0	16,9	12,0	10,2	43

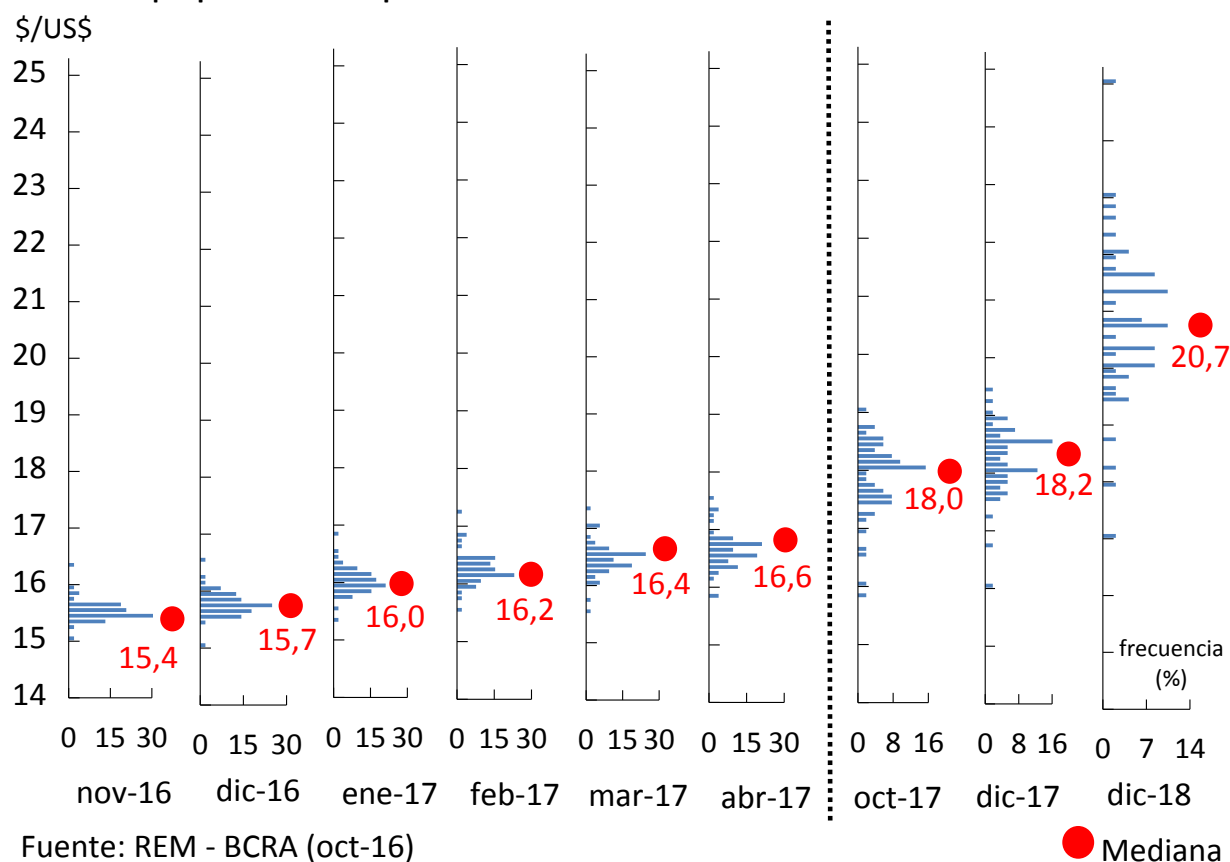
**Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase \$ 7 días**



**Cuadro 6.6 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-16	\$/US\$	15,4	15,5	0,2	16,3	15,0	15,7	15,6	15,4	15,3	53
dic-16	\$/US\$	15,7	15,7	0,2	16,5	15,0	16,0	15,9	15,6	15,5	56
ene-17	\$/US\$	16,0	16,0	0,2	16,8	15,3	16,3	16,1	15,8	15,7	52
feb-17	\$/US\$	16,2	16,2	0,3	17,2	15,5	16,5	16,4	16,1	15,9	52
mar-17	\$/US\$	16,4	16,4	0,3	17,3	15,5	16,8	16,5	16,3	16,0	53
abr-17	\$/US\$	16,6	16,6	0,3	17,5	15,8	17,0	16,7	16,4	16,2	52
Próx. 12 meses	\$/US\$; oct-17	18,0	17,8	0,7	19,0	15,8	18,5	18,2	17,5	17,0	52
2016	\$/US\$; dic-16	15,7	15,7	0,2	16,5	15,0	16,0	15,9	15,6	15,5	56
2017	\$/US\$; dic-17	18,2	18,2	0,6	19,4	16,0	18,9	18,5	17,9	17,6	56
2018	\$/US\$; dic-18	20,7	20,7	1,4	25,0	17,0	22,3	21,6	20,0	19,3	48

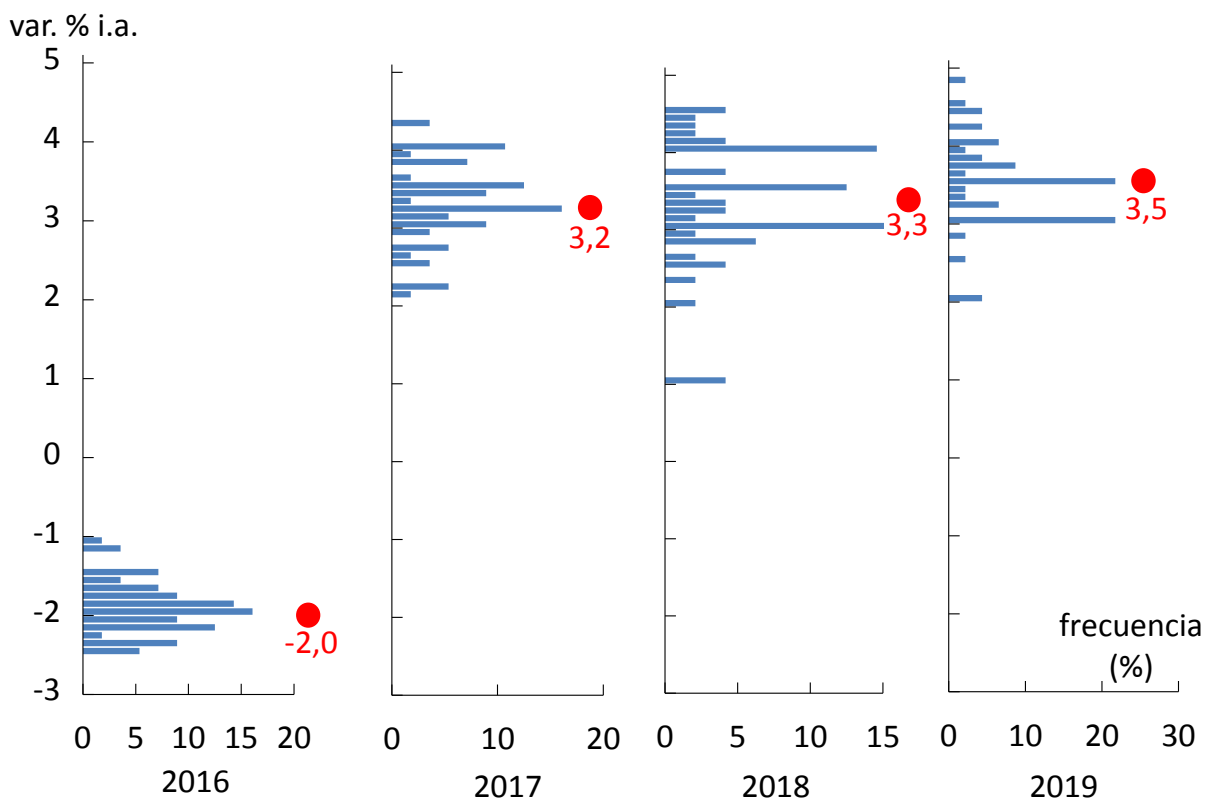
**Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio**



**Cuadro 6.7 | 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. IV-16	var. % trim. s.e.	1,0	0,9	1,0	2,6	-1,8	2,0	1,7	0,5	-0,9	48	
Trim. I-17	var. % trim. s.e.	1,4	1,3	0,8	2,8	-2,5	2,0	1,6	1,0	0,4	48	
2016	var. % prom. anual	-2,0	-2,0	0,3	-1,1	-2,5	-1,5	-1,8	-2,2	-2,4	56	
2017	var. % prom. anual	3,2	3,3	0,5	4,3	2,1	4,0	3,6	3,0	2,5	56	
2018	var. % prom. anual	3,3	3,3	0,8	4,5	1,0	4,2	4,0	3,0	2,5	48	
2019	var. % prom. anual	3,5	3,5	0,6	4,8	2,0	4,3	3,8	3,0	2,9	46	

**Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento**



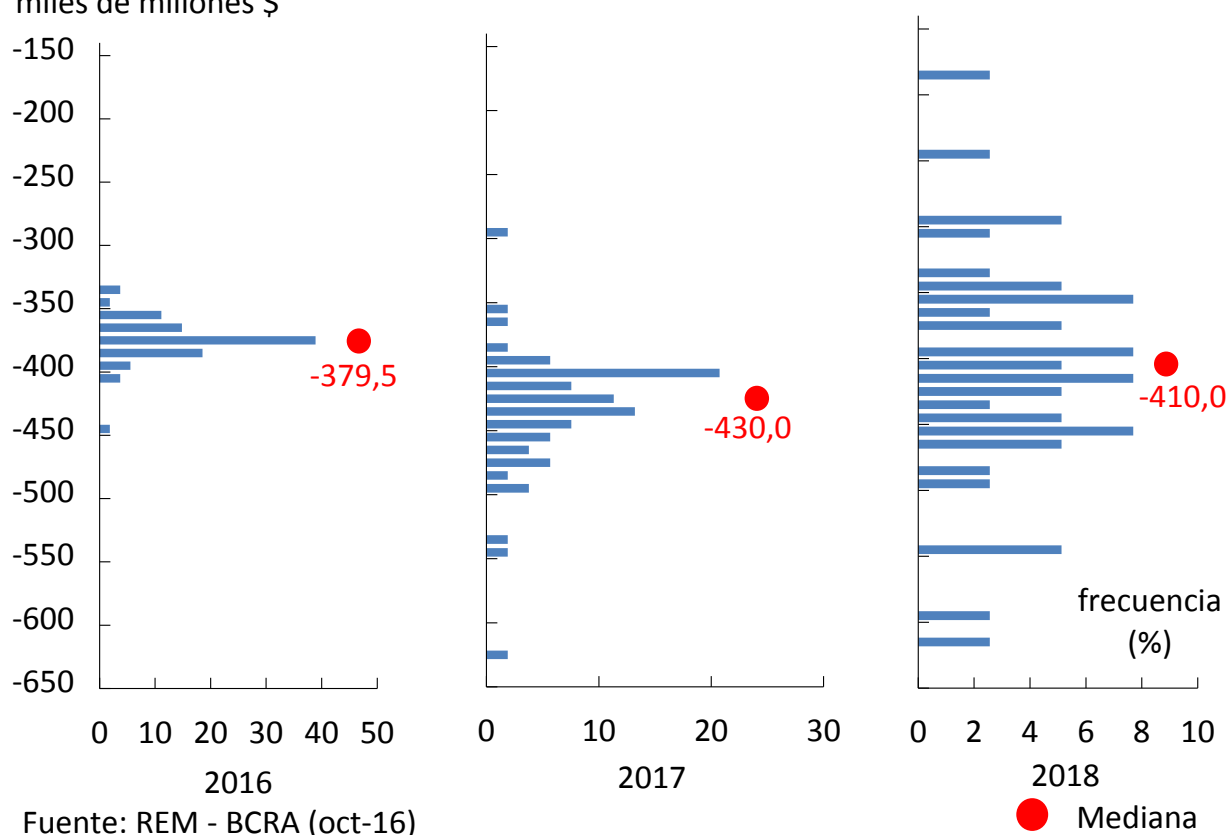
Fuente: REM - BCRA (oct-16)

● Mediana

**Cuadro 6.8 | 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
2016	miles de millones \$	-379,5	-378,5	17,3	-335,9	-450,0	-357,5	-369,8	-385,9	-396,1	54
2017	miles de millones \$	-430,0	-437,3	48,7	-303,3	-625,0	-399,3	-410,0	-460,0	-493,0	53
2018	miles de millones \$	-410,0	-404,8	99,9	-100,0	-618,0	-296,5	-359,1	-460,0	-550,0	39

**Gráfico 6.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero**  
miles de millones \$



Fuente: REM - BCRA (oct-16)



## 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.