

Errores de pronóstico del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Febrero de 2023



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El uso de un lenguaje que no discrimine y que permita visibilizar todas las identidades de género es un compromiso institucional del Banco Central de la República Argentina. En esta publicación se reconoce la influencia del lenguaje sobre las ideas, los sentimientos, los modos de pensar y los esquemas de valoración.

En este documento se ha procurado evitar el lenguaje sexista y binario. Sin embargo, a fin de facilitar la lectura no se incluyen recursos como "@" o "x".

El **Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)** consiste en un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan personas especializadas, locales y extranjeras, sobre la evolución de variables seleccionadas de la economía argentina que recopila el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Cabe recalcar que **los pronósticos vertidos en este informe no constituyen proyecciones propias del BCRA.**

En el REM se relevan las expectativas sobre los precios minoristas, la tasa de interés, el tipo de cambio nominal, las exportaciones e importaciones, el resultado primario del sector público nacional no financiero, la desocupación y la actividad económica. Por tratarse de proyecciones respecto de lo que se espera que suceda en el futuro, **los resultados¹ del REM están sujetos a errores respecto de lo que termina siendo el dato observado.**

En el presente informe, se esboza un análisis sobre la capacidad predictiva de los participantes² del REM respecto de la evolución del nivel general de la inflación minorista en los últimos años, del tipo de cambio nominal y del crecimiento económico.

Se contempla de forma particular la diferencia entre los datos observados y los pronósticos brindados para diferentes horizontes de proyección seleccionados.

¹ Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 4.

² Los resultados mensuales y el listado de analistas habilitados para participar en el relevamiento se publican en el sitio de [Internet del BCRA](https://www.bcra.gov.ar). En caso de existir consultas diríjelas a rem@bcra.gob.ar.

I. Desempeño predictivo del REM

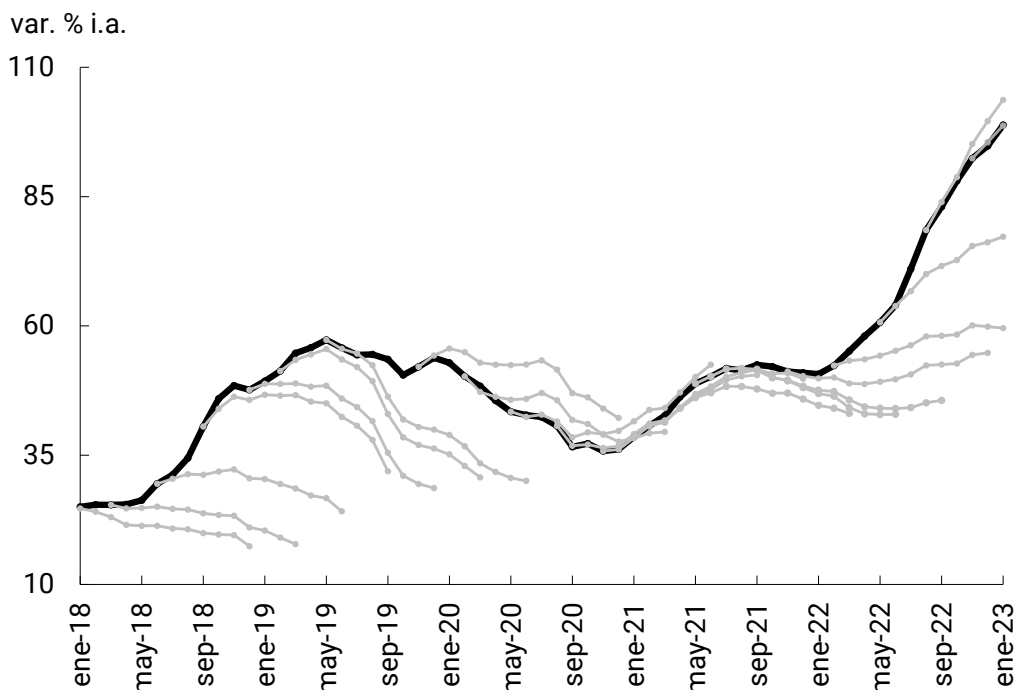
Las y los pronosticadores que participan en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) han exhibido errores significativos en sus predicciones³ en los últimos tres años. En parte, los elevados niveles de incertidumbre y la imposibilidad de prever la dimensión y la precisión temporal de los shocks devaluatorios que se sucedieron durante 2018-2019, la irrupción de la pandemia provocada por el virus SARS-CoV-2 y actualmente el conflicto en Ucrania, condujeron generalmente a una amplia brecha entre los datos efectivos y los proyectados.

Las expectativas para cada una de las variables se modificaron a medida que se acercaba cada período encuestado. De acuerdo con el comportamiento observado se puede afirmar que las y los analistas del REM atinan más su pronóstico a medida que van incorporando nueva información y se aproxima el período sobre el cual deben realizar su proyección, en línea con lo esperable.

1. Inflación minorista

Hasta mediados de 2019, quienes participaron del REM proyectaron trayectorias con tendencias generalmente descendentes de la inflación, que luego no se observaron (ver Gráfico 1.1). Por el contrario, la inflación exhibió una aceleración significativa hasta niveles muy elevados. Desde septiembre de 2019 la mediana de los pronósticos del REM generalmente insinuaba una inflación superior a la que luego terminó verificándose. Desde mediados de 2020 el poder predictivo del REM aumentó. No obstante, desde fines de 2021 se registraron nuevamente subestimaciones de la inflación interanual que fueron corrigiendo en las últimas mediciones.

Gráfico 1.1 | Inflación minorista y pronósticos del REM (IPC Nivel General)

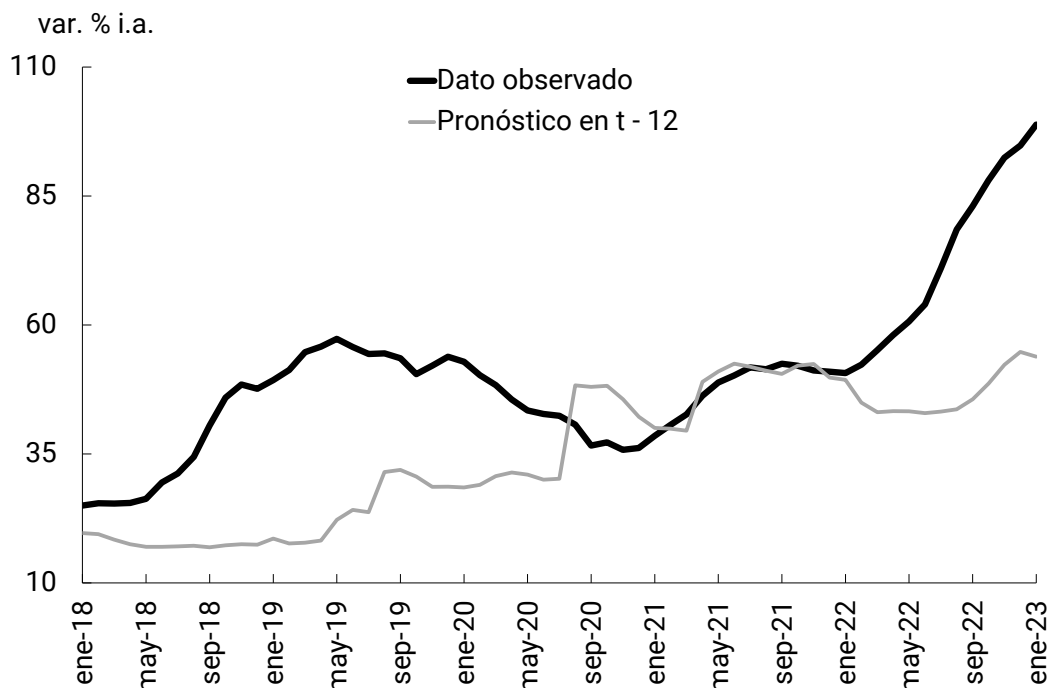


Fuente: REM-BCRA e INDEC

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

La inflación interanual proyectada por la mediana del REM con 12 meses de antelación muestra un fallo significativo, con un error absoluto promedio entre 17% y 67% del dato observado hasta dic-20. Las y los analistas subestimaron sistemáticamente hasta mediados de 2019 la inflación que ocurriría 12 meses después —con correcciones parciales—, al tiempo que con posterioridad a ese período comenzaron a ajustar sus pronósticos y se redujo significativamente el error en el transcurso de 2021 (ver Gráfico 1.2). Respecto de lo ocurrido durante 2022, se aprecia que el error volvió a incrementarse con un sesgo a la subestimación superior al 30%.

Gráfico 1.2 | Inflación minorista interanual y pronósticos del REM 12 meses antes (IPC Nivel General)



Fuente: REM-BCRA e INDEC

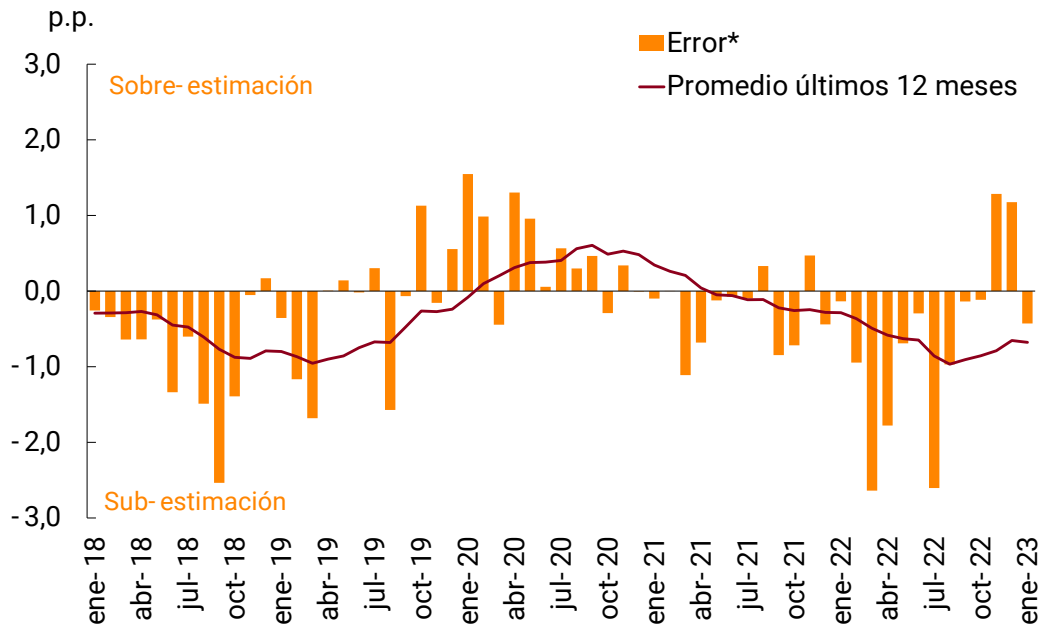
Los pronósticos sobre inflación minorista para fines de cada año realizados por quienes participaron del REM con doce meses de anticipación tuvieron un error por subestimación de 5,2 p.p. para 2017; 30,2 p.p. para 2018 y 25,2 p.p. para 2019. En tanto, para 2020 las y los analistas del REM sobrestimaron la inflación anual en 6,1 p.p. En 2021, el poder predictivo de quienes participan del REM mejoró y el error en t-12 fue de -1,1 p.p.

En cuanto a los pronósticos mensuales, la mediana de los resultados del REM sobre inflación mensual ha mostrado errores de pronóstico que oscilan entre 0 y 5,2 puntos porcentuales (p.p.) dependiendo del mes y del horizonte temporal con el que se realizan los pronósticos. El REM encuesta pronósticos con horizontes temporales de hasta seis meses de anticipación, a lo que a partir de 2019 se agregó la estimación del período cuya información aún no hubiera sido difundida a la fecha del relevamiento. Por lo tanto, los errores de pronóstico pueden calcularse tomando en consideración todos los pronósticos realizados para cada período encuestado o considerando, por ejemplo, solo los realizados el último día hábil del mes previo.

Considerando las expectativas relevadas con un mes de anticipación (esto es al cierre del mes previo a proyectar) la subestimación promedio durante 2017 a 2019 osciló entre 0,2

y 0,8 p.p. En 2020, en cambio, la expectativa de inflación mensual superó al dato observado en promedio en 0,5 p.p. por mes. En el año 2021 el error de pronóstico volvió a acotarse y mostró cierta tendencia a la subestimación. Los errores aumentaron significativamente en el inicio de 2022 (ver Gráfico 1.3).

Gráfico 1.3 | Diferencia entre la expectativa mensual de inflación y el dato observado (IPC Nivel General)

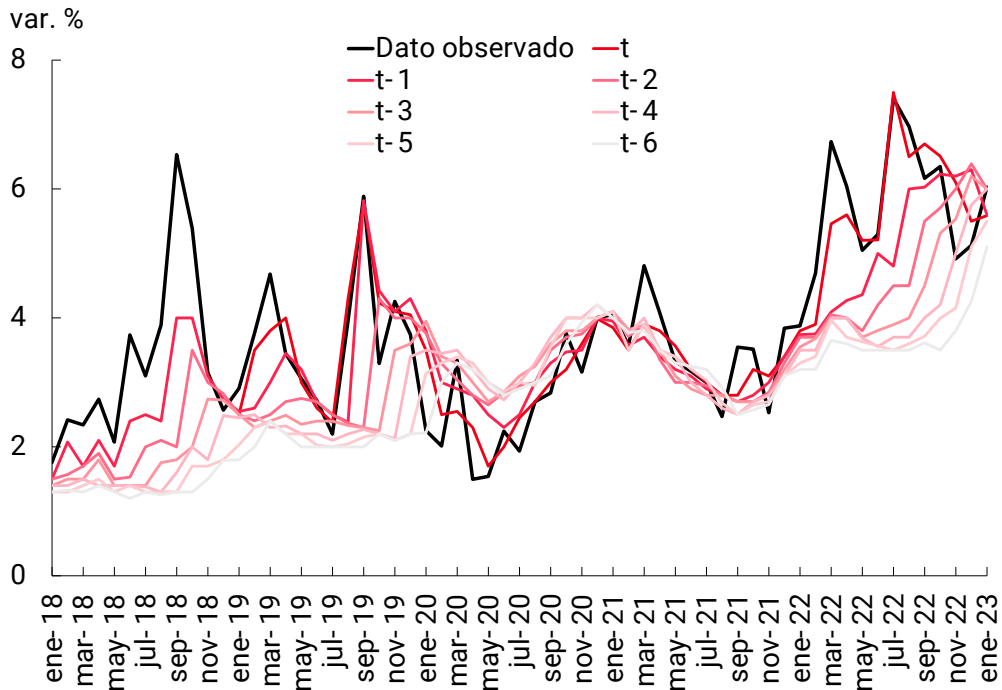


*Diferencia entre la mediana del REM correspondiente al mes previo al periodo pronosticado y el dato observado

Fuente: REM-BCRA e INDEC

En períodos de mayor incertidumbre cambiaria—como durante el tercer trimestre del año 2018— se registraron las mayores diferencias entre las expectativas de inflación vertidas en el REM y el dato observado. En particular, los meses de agosto, septiembre y octubre de 2018 fueron los períodos con mayores subestimaciones en el dato de inflación (-1,5 p.p., -2,5 p.p. y -1,4 p.p., respectivamente). Otros períodos con subestimaciones significativas fueron los correspondientes a marzo (-1,7 p.p.) y agosto (-1,6 p.p.) de 2019, meses asociados también a mayor volatilidad en el tipo de cambio. A estos se suma el error por subestimación de mar-21 (-1,1 p.p.) y sep-21 (-0,8 p.p.), y en 2022 marzo (-2,6 p.p.) y julio (-2,6 p.p.). En sentido opuesto, el mes de enero de 2020, fue un mes en el cual los precios resultaron ser menores a los esperados por quienes participaron del REM (+1,5 p.p.). Le sigue en importancia la brecha observada en abril de 2020 (+1,3 p.p.) y octubre de 2019 (+1,1 p.p.). También se destacan las sobreestimaciones de la variación del índice de precios registradas en los meses de febrero y mayo de 2020 (+1,0 p.p. en ambos casos) y en diciembre de 2019 y julio de 2020 (+0,6 p.p. en ambos períodos). Se suman a esta lista los meses de nov-22 y dic-22 (+1,3 p.p. y +1,2 p.p., respectivamente).

Gráfico 1.4 | Expectativas de Inflación mensuales y dato observado (IPC Nivel General; según horizontes de proyección)



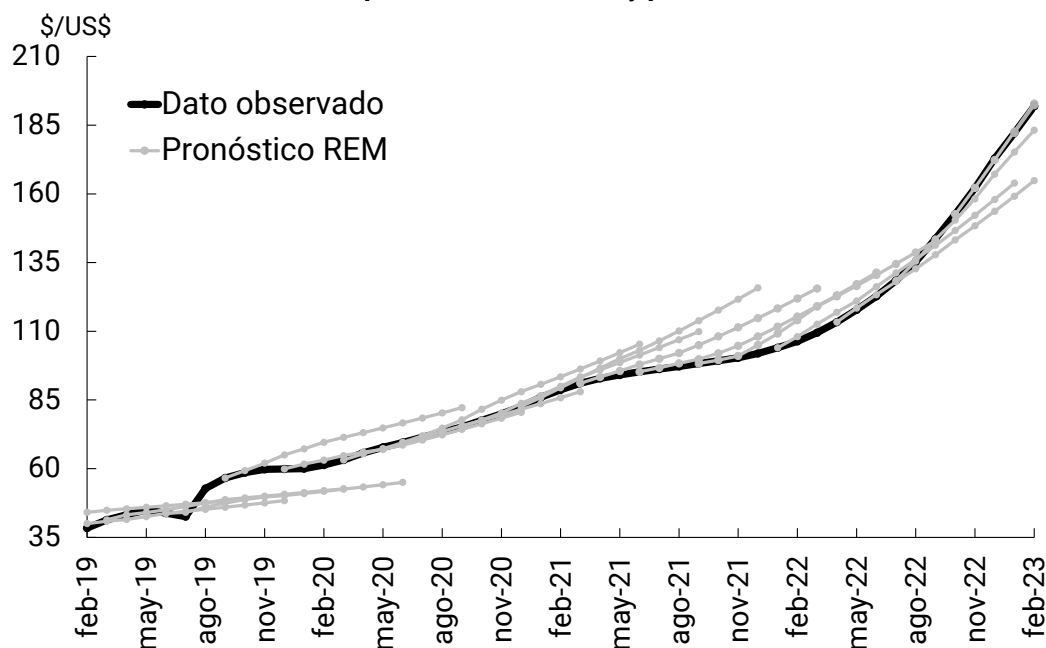
Fuente: REM-BCRA e INDEC

El Gráfico 1.4 permite observar que el error de pronóstico (reflejado por la diferencia entre la línea negra —el dato observado— y las restantes líneas —los pronósticos para ese mismo mes realizados en hasta los seis meses previos—) fue mayor en aquellos meses en los cuales la inflación tuvo un comportamiento más volátil. Un pronóstico adicional se comenzó a encuestar desde enero de 2019, siendo éste un pronóstico realizado sobre el mismo mes en curso (a punto de finalizar cada mes, en ocasión de la realización de cada encuesta). Como se observa, el mismo tiene, en general, un menor error de pronóstico que el realizado en los meses previos.

2. Tipo de cambio nominal

Hasta alrededor de agosto de 2018, quienes participaron del REM proyectaron trayectorias del tipo de cambio nominal con tendencias ligeramente ascendentes, que en forma sistemática evidenciaron subestimaciones significativas (ver Gráfico 2.1). El tipo de cambio nominal registró un ritmo de depreciación muy superior al pronosticado por los analistas. Desde septiembre de 2018 y hasta julio de 2019 la mediana de los pronósticos del REM sugería nuevamente tendencias levemente crecientes, que durante ese período superaron la dinámica que efectivamente se verificó con el valor del dólar expresado en pesos. A partir de septiembre de 2019, las proyecciones sobre tipo de cambio nominal comenzaron a sugerir una dinámica muy superior a la que se registró. Desde fines de 2019, los pronósticos de los analistas se alinearon en mayor medida con la dinámica que posteriormente se fue registrando, aunque se destacaron las sobreestimaciones que se verificaron desde fines de 2020.

Gráfico 2.1 | Tipo de cambio nominal y pronósticos del REM



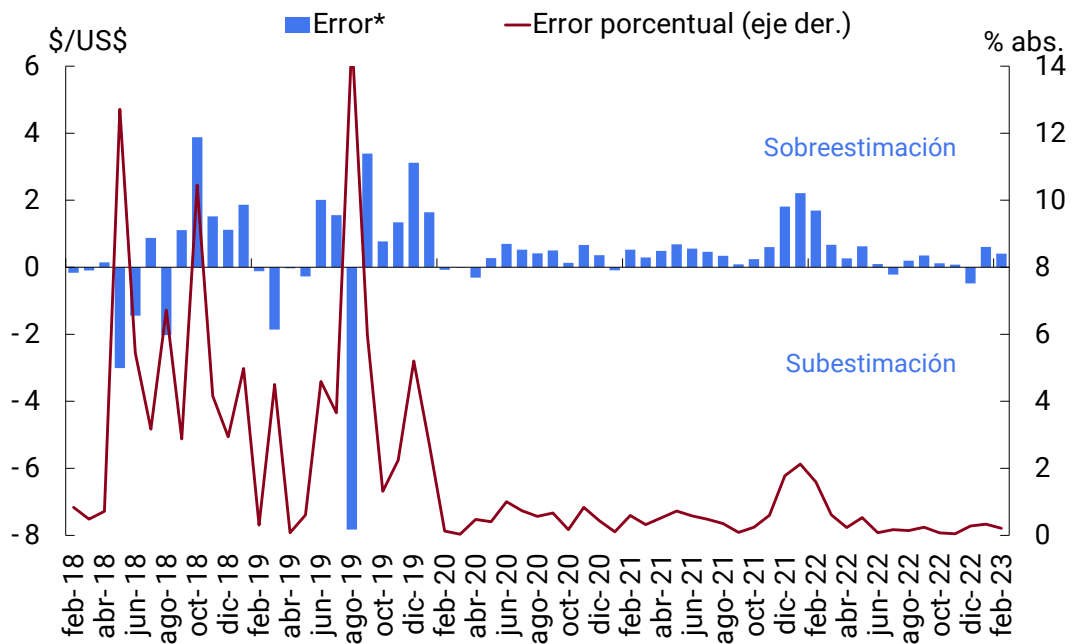
Fuente: REM-BCRA

Los pronósticos del REM desde 2018 dejan ver el ajuste en las expectativas a medida que se sucedían los shocks sobre el mercado cambiario. Así, para el tipo de cambio de diciembre de 2019, que finalmente arrojó un valor cercano a los \$60 por dólar, se esperó un valor inferior a los \$30 por dólar entre diciembre de 2017 y abril de 2018. El pronóstico se elevó fuertemente y luego estuvo anclado en torno a un valor de \$50 por dólar durante un año entre agosto de 2018 y julio de 2019. En agosto de 2019 sobre reaccionó tras la última corrección significativa en la valuación de la moneda y comenzó un sendero de ajuste tras la reimposición de los controles al mercado de cambios. Desde mediados de 2020 se observan pronósticos de mayor depreciación a la observada, que se fueron corrigiendo en el margen a partir del corriente año.

En cuanto a los pronósticos mensuales, la mediana de los resultados del REM sobre tipo de cambio nominal ha mostrado errores de pronóstico que oscilan entre 0 y 17 \$/US\$ dependiendo del mes y del horizonte temporal con el que se realizan los pronósticos.

Considerando las expectativas relevadas con un mes de anticipación (esto es al cierre del mes previo a proyectar) el error absoluto promedio (el módulo) durante 2017 a 2019 se ubicó entre 1,7% y 4,6% del dato observado. Desde 2020, la expectativa de tipo de cambio exhibió un error absoluto promedio de 0,4 \$/US\$ por mes (0,4%; ver Gráfico 2.2).

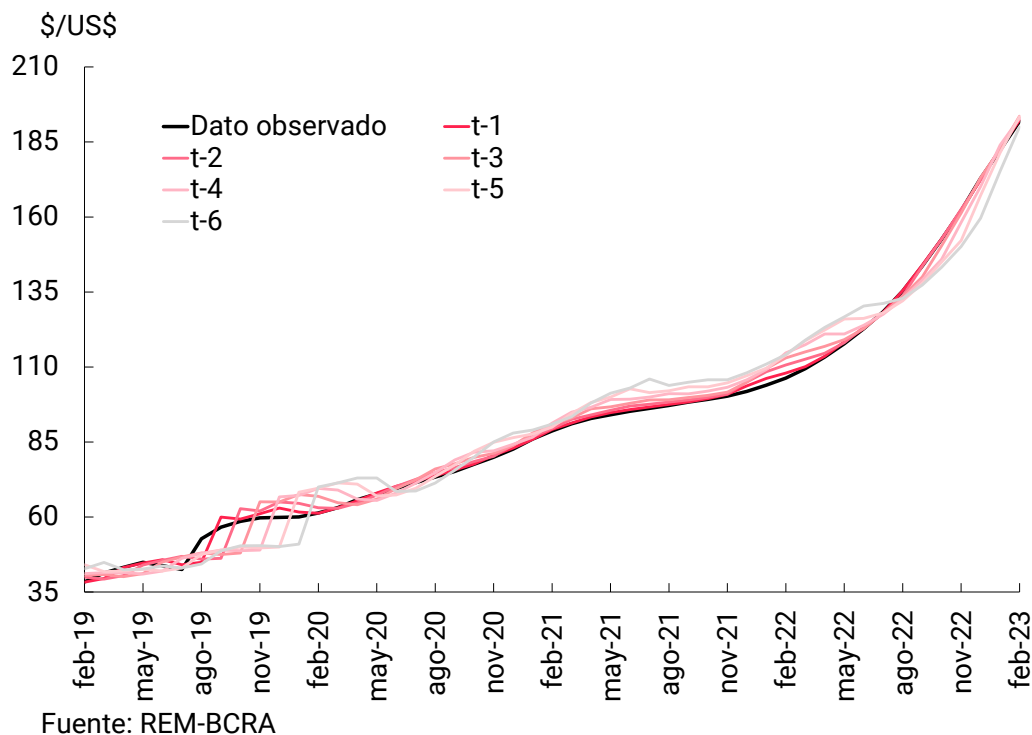
Gráfico 2.2 | Diferencia entre la expectativa mensual de tipo de cambio nominal y el dato observado



*Diferencia entre la mediana del REM correspondiente al mes previo al periodo pronosticado y el dato observado
 Fuente: REM- BCRA

En períodos de mayor incertidumbre cambiaria —como durante el segundo semestre de 2018 y durante 2019— se registraron las mayores diferencias entre las expectativas vertidas en el REM y el dato observado.

Gráfico 2.3 | Expectativas mensuales de tipo de cambio nominal y dato observado (según horizontes de proyección)

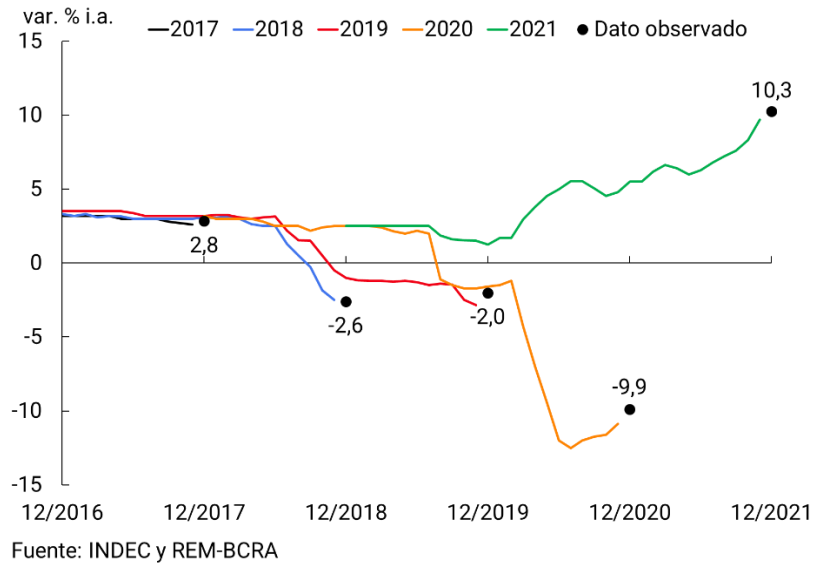


El Gráfico 2.3 permite observar que el error de pronóstico (reflejado por la diferencia entre la línea negra —el dato observado— y las restantes líneas —los pronósticos para ese mismo mes realizados en hasta los seis meses previos—) fue mayor en aquellos meses en los cuales el tipo de cambio nominal tuvo un comportamiento más volátil. Durante 2020 el error del pronóstico realizado en el relevamiento previo al inicio de cada mes fue en promedio (en valor absoluto) un 63% inferior al promedio de los errores de los pronósticos realizados con dos meses de anticipación y un 87% inferior respecto de los errores promedio de los pronósticos realizados con tres a cinco meses de anticipación.

3. Crecimiento económico

Respecto de la variable Nivel de Actividad, cabe destacar que, dada la característica preliminar de la publicación del indicador por parte del INDEC, los datos observados podrían ser revisados e implicarían una revisión del desempeño predictivo de los participantes.

Gráfico 3.1 | Expectativas de Crecimiento y PIB



La mediana de los pronósticos de crecimiento anual para 2018 se ubicaba en torno a 3% de crecimiento entre octubre de 2016 y enero de 2018. A medida que se verificaron los períodos de volatilidad cambiaria y financiera, comenzó a observarse un significativo ajuste en las expectativas de crecimiento económico para ese año, de modo que con posterioridad a abril de 2018 y en unos pocos meses la mediana de la proyección del REM se ajustó más de 5 puntos hasta -2,4%, valor cercano al que efectivamente publicó el INDEC posteriormente. Con cierto rezago, a medida que se corregían las previsiones para 2018, también se fueron reduciendo las perspectivas de variación del PIB para 2019, al tiempo que hacia fines de este año se redujeron una vez más, y esta vez con fuerza, los pronósticos de variación del nivel de actividad económica para 2020. La pandemia de COVID-19 condujo a correcciones fuertes en las previsiones de crecimiento económico a lo largo de 2020 para luego acotarse —en el último relevamiento que se hizo del período— hasta -10,9% en noviembre de 2020. Respecto del año 2021, desde el mismo comienzo de la pandemia se verifica que la predicción sobre un crecimiento superior fue acercándose paulatinamente hasta el valor 9,7% en nov-21.

II. Anexo

Cuadro 2.1 | Expectativas de inflación – IPC Nivel general. Año 2017

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)				
REM	Referencia	Mediana (2017)	Dato (2017)	Error de pronóstico*
nov-17	var. % i.a.; dic-17	23,5	24,8	-1,3
oct-17	var. % i.a.; dic-17	23,0	24,8	-1,8
sep-17	var. % i.a.; dic-17	22,0	24,8	-2,8
ago-17	var. % i.a.; dic-17	22,0	24,8	-2,8
jul-17	var. % i.a.; dic-17	22,0	24,8	-2,8
jun-17	var. % i.a.; dic-17	21,5	24,8	-3,3
may-17	var. % i.a.; dic-17	21,4	24,8	-3,4
abr-17	var. % i.a.; dic-17	20,5	24,8	-4,3
mar-17	var. % i.a.; dic-17	20,3	24,8	-4,5
feb-17	var. % i.a.; dic-17	20,1	24,8	-4,7
ene-17	var. % i.a.; dic-17	20,0	24,8	-4,8
dic-16	var. % i.a.; dic-17	19,6	24,8	-5,2

*Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA

Cuadro 2.2 | Expectativas de inflación – IPC Nivel general. Año 2018

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)				
REM	Referencia	Mediana (2018)	Dato (2018)	Error de pronóstico*
nov-18	var. % i.a.; dic-18	47,5	47,6	-0,1
oct-18	var. % i.a.; dic-18	47,5	47,6	-0,2
sep-18	var. % i.a.; dic-18	44,8	47,6	-2,9
ago-18	var. % i.a.; dic-18	40,3	47,6	-7,3
jul-18	var. % i.a.; dic-18	31,8	47,6	-15,8
jun-18	var. % i.a.; dic-18	30,0	47,6	-17,6
may-18	var. % i.a.; dic-18	27,1	47,6	-20,5
abr-18	var. % i.a.; dic-18	22,0	47,6	-25,6
mar-18	var. % i.a.; dic-18	20,3	47,6	-27,4
feb-18	var. % i.a.; dic-18	19,9	47,6	-27,7
ene-18	var. % i.a.; dic-18	19,4	47,6	-28,2
dic-17	var. % i.a.; dic-18	17,4	47,6	-30,2

*Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA

Cuadro 2.3 | Expectativas de inflación – IPC Nivel general. Año 2019

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)				
REM	Referencia	Mediana (2019)	Dato (2019)	Error de pronóstico*
nov-19	var. % i.a.; dic-19	54,6	53,8	0,7
oct-19	var. % i.a.; dic-19	55,6	53,8	1,8
sep-19	var. % i.a.; dic-19	54,9	53,8	1,1
ago-19	var. % i.a.; dic-19	55,0	53,8	1,2
jul-19	var. % i.a.; dic-19	40,0	53,8	-13,8
jun-19	var. % i.a.; dic-19	40,0	53,8	-13,8
may-19	var. % i.a.; dic-19	40,3	53,8	-13,6
abr-19	var. % i.a.; dic-19	40,0	53,8	-13,8
mar-19	var. % i.a.; dic-19	36,0	53,8	-17,8
feb-19	var. % i.a.; dic-19	31,9	53,8	-21,9
ene-19	var. % i.a.; dic-19	29,0	53,8	-24,8
dic-18	var. % i.a.; dic-19	28,7	53,8	-25,2

*Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA

Cuadro 2.4 | Expectativas de inflación – IPC Nivel general. Año 2020

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)				
REM	Referencia	Mediana (2020)	Dato (2020)	Error de pronóstico*
nov-20	var. % i.a.; dic-20	36,7	36,1	0,6
oct-20	var. % i.a.; dic-20	35,8	36,1	-0,3
sep-20	var. % i.a.; dic-20	36,9	36,1	0,8
ago-20	var. % i.a.; dic-20	37,8	36,1	1,7
jul-20	var. % i.a.; dic-20	39,5	36,1	3,4
jun-20	var. % i.a.; dic-20	40,7	36,1	4,6
may-20	var. % i.a.; dic-20	43,3	36,1	7,1
abr-20	var. % i.a.; dic-20	44,4	36,1	8,3
mar-20	var. % i.a.; dic-20	40,0	36,1	3,8
feb-20	var. % i.a.; dic-20	40,0	36,1	3,9
ene-20	var. % i.a.; dic-20	41,7	36,1	5,5
dic-19	var. % i.a.; dic-20	42,2	36,1	6,1

*Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA

Cuadro 2.5 | Expectativas de inflación – IPC Nivel general. Año 2021

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)				
REM	Referencia	Mediana (2021)	Dato (2021)	Error de pronóstico*
nov-21	var. % i.a.; dic-21	51,1	50,9	0,2
oct-21	var. % i.a.; dic-21	50,3	50,9	-0,6
sep-21	var. % i.a.; dic-21	48,2	50,9	-2,7
ago-21	var. % i.a.; dic-21	48,4	50,9	-2,5
jul-21	var. % i.a.; dic-21	48,2	50,9	-2,7
jun-21	var. % i.a.; dic-21	48,0	50,9	-2,9
may-21	var. % i.a.; dic-21	48,3	50,9	-2,7
abr-21	var. % i.a.; dic-21	47,3	50,9	-3,7
mar-21	var. % i.a.; dic-21	46,0	50,9	-4,9
feb-21	var. % i.a.; dic-21	48,1	50,9	-2,8
ene-21	var. % i.a.; dic-21	50,0	50,9	-0,9
dic-20	var. % i.a.; dic-21	49,8	50,9	-1,1

*Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA

Cuadro 2.6 | Expectativas de inflación – IPC Nivel general. Año 2022

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)				
REM	Referencia	Mediana (2022)	Dato (2022)	Error de pronóstico*
nov- 22	var. % i.a.; dic- 22	99.0	94.8	4.2
oct- 22	var. % i.a.; dic- 22	100.0	94.8	5.2
sep- 22	var. % i.a.; dic- 22	100.3	94.8	5.5
ago- 22	var. % i.a.; dic- 22	95.0	94.8	0.2
jul- 22	var. % i.a.; dic- 22	90.2	94.8	-4.6
jun- 22	var. % i.a.; dic- 22	76.0	94.8	-18.8
may- 22	var. % i.a.; dic- 22	72.6	94.8	-22.2
abr- 22	var. % i.a.; dic- 22	65.1	94.8	-29.7
mar- 22	var. % i.a.; dic- 22	59.2	94.8	-35.6
feb- 22	var. % i.a.; dic- 22	55.0	94.8	-39.8
ene- 22	var. % i.a.; dic- 22	55.0	94.8	-39.8
dic- 21	var. % i.a.; dic- 22	54.8	94.8	-40.0

*Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA

Cuadro 2.7 | Expectativas de inflación mensual– IPC Nivel General

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
ene-17	29/12/2016	var. % mensual	1,7	1,6	0,1
feb-17	31/1/2017	var. % mensual	1,7	2,1	-0,4
mar-17	24/2/2017	var. % mensual	1,7	2,4	-0,7
abr-17	31/3/2017	var. % mensual	1,8	2,7	-0,9
may-17	28/4/2017	var. % mensual	1,6	1,4	0,2
jun-17	31/5/2017	var. % mensual	1,5	1,2	0,3
jul-17	30/6/2017	var. % mensual	1,5	1,7	-0,3
ago-17	31/7/2017	var. % mensual	1,5	1,4	0,1
sep-17	31/8/2017	var. % mensual	1,3	1,9	-0,6
oct-17	29/9/2017	var. % mensual	1,4	1,5	-0,1
nov-17	31/10/2017	var. % mensual	1,5	1,4	0,1
dic-17	30/11/2017	var. % mensual	2,1	3,1	-1,0
ene-18	28/12/2017	var. % mensual	1,5	1,8	-0,3
feb-18	31/1/2018	var. % mensual	2,1	2,4	-0,3
mar-18	28/2/2018	var. % mensual	1,7	2,3	-0,6
abr-18	28/3/2018	var. % mensual	2,1	2,7	-0,6
may-18	27/4/2018	var. % mensual	1,7	2,1	-0,4
jun-18	31/5/2018	var. % mensual	2,4	3,7	-1,3
jul-18	29/6/2018	var. % mensual	2,5	3,1	-0,6
ago-18	31/7/2018	var. % mensual	2,4	3,9	-1,5
sep-18	31/8/2018	var. % mensual	4,0	6,5	-2,5
oct-18	28/9/2018	var. % mensual	4,0	5,4	-1,4
nov-18	31/10/2018	var. % mensual	3,1	3,2	-0,1
dic-18	29/11/2018	var. % mensual	2,7	2,6	0,2
ene-19	28/12/2018	var. % mensual	2,6	2,9	-0,4
feb-19	31/1/2019	var. % mensual	2,6	3,8	-1,2
mar-19	28/2/2019	var. % mensual	3,0	4,7	-1,7
abr-19	29/3/2019	var. % mensual	3,5	3,4	0,0
may-19	30/4/2019	var. % mensual	3,2	3,1	0,1
jun-19	31/5/2019	var. % mensual	2,7	2,7	0,0
jul-19	28/6/2019	var. % mensual	2,5	2,2	0,3
ago-19	31/7/2019	var. % mensual	2,4	4,0	-1,6
sep-19	30/8/2019	var. % mensual	5,8	5,9	-0,1
oct-19	30/9/2019	var. % mensual	4,4	3,3	1,1
nov-19	31/10/2019	var. % mensual	4,1	4,3	-0,2
dic-19	29/11/2019	var. % mensual	4,3	3,7	0,6
ene-20	30/12/2019	var. % mensual	3,8	2,3	1,5
feb-20	31/1/2020	var. % mensual	3,0	2,0	1,0
mar-20	28/2/2020	var. % mensual	2,9	3,3	-0,4
abr-20	31/3/2020	var. % mensual	2,8	1,5	1,3
may-20	30/4/2020	var. % mensual	2,5	1,5	1,0
jun-20	29/5/2020	var. % mensual	2,3	2,2	0,1
jul-20	30/6/2020	var. % mensual	2,5	1,9	0,6
ago-20	31/7/2020	var. % mensual	3,0	2,7	0,3
sep-20	31/8/2020	var. % mensual	3,3	2,8	0,5
oct-20	30/9/2020	var. % mensual	3,5	3,8	-0,3
nov-20	30/10/2020	var. % mensual	3,5	3,2	0,3
dic-20	30/11/2020	var. % mensual	4,0	4,0	0,0
ene-21	30/12/2020	var. % mensual	4,0	4,0	-0,1
feb-21	29/1/2021	var. % mensual	3,6	3,6	0,0
mar-21	26/2/2021	var. % mensual	3,7	4,8	-1,1
abr-21	31/3/2021	var. % mensual	3,4	4,1	-0,7
may-21	30/4/2021	var. % mensual	3,2	3,3	-0,1
jun-21	31/5/2021	var. % mensual	3,1	3,2	-0,1
jul-21	30/6/2021	var. % mensual	2,9	3,0	-0,1
ago-21	30/7/2021	var. % mensual	2,8	2,5	0,3
sep-21	31/8/2021	var. % mensual	2,7	3,5	-0,8
oct-21	30/9/2021	var. % mensual	2,8	3,5	-0,7
nov-21	29/10/2021	var. % mensual	3,0	2,5	0,5
dic-21	30/11/2021	var. % mensual	3,4	3,8	-0,4
ene-22	30/12/2021	var. % mensual	3,7	3,9	-0,1
feb-22	31/1/2022	var. % mensual	3,8	4,7	-0,9
mar-22	25/2/2022	var. % mensual	4,1	6,7	-2,6
abr-22	31/3/2022	var. % mensual	4,3	6,0	-1,8
may-22	29/4/2022	var. % mensual	4,4	5,1	-0,7
jun-22	31/5/2022	var. % mensual	5,0	5,3	-0,3
jul-22	30/6/2022	var. % mensual	4,8	7,4	-2,6
ago-22	29/7/2022	var. % mensual	6,0	7,0	-1,0
sep-22	31/8/2022	var. % mensual	6,0	6,2	-0,1
oct-22	30/9/2022	var. % mensual	6,2	6,3	-0,1
nov-22	31/10/2022	var. % mensual	6,2	4,9	1,3
dic-22	30/11/2022	var. % mensual	6,3	5,1	1,2
ene-23	29/12/2022	var. % mensual	5,6	6,0	-0,4

(*) Mediana del REM correspondiente al mes previo al periodo pronosticado.

(**) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (ene-23)

Cuadro 2.8 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
sep-17	31/8/2017	var. % mensual	17,5	17,2	0,3
oct-17	29/9/2017	var. % mensual	17,7	17,5	0,2
nov-17	31/10/2017	var. % mensual	17,8	17,5	0,3
dic-17	30/11/2017	var. % mensual	17,8	17,7	0,1
ene-18	28/12/2017	var. % mensual	18,2	19,0	-0,8
feb-18	31/1/2018	var. % mensual	19,7	19,8	-0,2
mar-18	28/2/2018	var. % mensual	20,1	20,2	-0,1
abr-18	28/3/2018	var. % mensual	20,4	20,2	0,1
may-18	27/4/2018	var. % mensual	20,7	23,7	-3,0
jun-18	31/5/2018	var. % mensual	25,1	26,5	-1,4
jul-18	29/6/2018	var. % mensual	28,5	27,6	0,9
ago-18	31/7/2018	var. % mensual	28,1	30,1	-2,0
sep-18	31/8/2018	var. % mensual	39,7	38,6	1,1
oct-18	28/9/2018	var. % mensual	41,0	37,1	3,9
nov-18	31/10/2018	var. % mensual	38,0	36,5	1,5
dic-18	29/11/2018	var. % mensual	39,0	37,9	1,1
ene-19	28/12/2018	var. % mensual	39,3	37,4	1,9
feb-19	31/1/2019	var. % mensual	38,3	38,4	-0,1
mar-19	28/2/2019	var. % mensual	39,5	41,4	-1,9
abr-19	29/3/2019	var. % mensual	43,2	43,2	0,0
may-19	30/4/2019	var. % mensual	44,7	44,9	-0,3
jun-19	31/5/2019	var. % mensual	45,8	43,8	2,0
jul-19	28/6/2019	var. % mensual	44,1	42,5	1,6
ago-19	31/7/2019	var. % mensual	44,9	52,7	-7,8
sep-19	30/8/2019	var. % mensual	60,0	56,6	3,4
oct-19	30/9/2019	var. % mensual	59,3	58,5	0,8
nov-19	31/10/2019	var. % mensual	61,1	59,7	1,3
dic-19	29/11/2019	var. % mensual	63,0	59,9	3,1
ene-20	30/12/2019	var. % mensual	61,7	60,0	1,6
feb-20	31/1/2020	var. % mensual	61,3	61,3	-0,1
mar-20	28/2/2020	var. % mensual	63,1	63,1	0,0
abr-20	31/3/2020	var. % mensual	65,5	65,8	-0,3
may-20	30/4/2020	var. % mensual	68,0	67,7	0,3
jun-20	29/5/2020	var. % mensual	70,2	69,5	0,7
jul-20	30/6/2020	var. % mensual	72,0	71,5	0,5
ago-20	31/7/2020	var. % mensual	73,7	73,3	0,4
sep-20	31/8/2020	var. % mensual	75,7	75,2	0,5
oct-20	30/9/2020	var. % mensual	77,7	77,6	0,1
nov-20	30/10/2020	var. % mensual	80,6	79,9	0,7
dic-20	30/11/2020	var. % mensual	83,0	82,6	0,4
ene-21	30/12/2020	var. % mensual	85,9	86,0	-0,1
feb-21	29/1/2021	var. % mensual	89,2	88,7	0,5
mar-21	26/2/2021	var. % mensual	91,4	91,1	0,3
abr-21	31/3/2021	var. % mensual	93,4	92,9	0,5
may-21	30/4/2021	var. % mensual	94,8	94,1	0,7
jun-21	31/5/2021	var. % mensual	95,8	95,3	0,6
jul-21	30/6/2021	var. % mensual	96,7	96,2	0,5
ago-21	30/7/2021	var. % mensual	97,6	97,2	0,3
sep-21	31/8/2021	var. % mensual	98,4	98,3	0,1
oct-21	30/9/2021	var. % mensual	99,5	99,2	0,2
nov-21	29/10/2021	var. % mensual	100,9	100,3	0,6
dic-21	30/11/2021	var. % mensual	103,7	101,9	1,8
ene-22	30/12/2021	var. % mensual	106,2	104,0	2,2
feb-22	31/1/2022	var. % mensual	108,0	106,3	1,7
mar-22	25/2/2022	var. % mensual	110,1	109,5	0,7
abr-22	31/3/2022	var. % mensual	113,6	113,3	0,3
may-22	29/4/2022	var. % mensual	118,4	117,8	0,6
jun-22	31/5/2022	var. % mensual	122,8	122,7	0,1
jul-22	30/6/2022	var. % mensual	128,2	128,4	-0,2
ago-22	29/7/2022	var. % mensual	135,5	135,3	0,2
sep-22	31/8/2022	var. % mensual	144,0	143,6	0,4
oct-22	30/9/2022	var. % mensual	152,7	152,6	0,1
nov-22	31/10/2022	var. % mensual	162,2	162,1	0,1
dic-22	30/11/2022	var. % mensual	172,4	172,9	-0,5
ene-23	29/12/2022	var. % mensual	182,9	182,2	0,6
feb-23	31/1/2023	var. % mensual	192,3	191,9	0,4

(*) Mediana del último REM donde se relevó el período.

(**) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (feb-23)

Cuadro 2.9 | Expectativas de crecimiento económico

PIB a precios constantes					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
Trim. I-17	24/2/2017	var. % trim. s.e.	1,10	0,91	0,19
Trim. II-17	31/5/2017	var. % trim. s.e.	1,42	1,04	0,37
Trim. III-17	31/8/2017	var. % trim. s.e.	1,15	1,27	-0,12
Trim. IV-17	30/11/2017	var. % trim. s.e.	1,00	0,97	0,03
Trim. I-18	28/2/2018	var. % trim. s.e.	0,60	-0,31	0,91
Trim. II-18	31/5/2018	var. % trim. s.e.	-0,95	-4,56	3,61
Trim. III-18	31/8/2018	var. % trim. s.e.	-1,50	-0,23	-1,27
Trim. IV-18	29/11/2018	var. % trim. s.e.	-1,70	-1,42	-0,28
Trim. I-19	31/5/2019	var. % trim. s.e.	-0,20	0,08	-0,28
Trim. II-19	30/8/2019	var. % trim. s.e.	-0,20	0,78	-0,98
Trim. III-19	29/11/2019	var. % trim. s.e.	0,35	0,16	0,19
Trim. IV-19	28/2/2020	var. % trim. s.e.	-0,80	-1,53	0,73
Trim. I-20	29/5/2020	var. % trim. s.e.	-4,80	-4,27	-0,53
Trim. II-20	31/8/2020	var. % trim. s.e.	-16,60	-14,98	-1,62
Trim. III-20	30/11/2020	var. % trim. s.e.	13,17	11,89	1,28
Trim. IV-20	26/2/2021	var. % trim. s.e.	4,50	4,54	-0,04
Trim. I-21	31/5/2021	var. % trim. s.e.	2,30	3,45	-1,15
Trim. II-21	31/8/2021	var. % trim. s.e.	-1,60	-0,79	-0,81
Trim. III-21	30/11/2021	var. % trim. s.e.	4,20	3,86	0,34
Trim. IV-21	25/2/2022	var. % trim. s.e.	1,70	1,96	-0,26
Trim. I-22	31/5/2022	var. % trim. s.e.	0,94	1,04	-0,10
Trim. II-22	31/8/2022	var. % trim. s.e.	0,70	1,01	-0,31
Trim. III-22	30/11/2022	var. % trim. s.e.	1,68	1,70	-0,02

(*) Mediana del último REM donde se relevó el período.

(**) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (dic-22)