

# Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Enero 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 2 de febrero de 2017, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 27 y el 31 de enero de 2017. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 57 informantes (7 más que en la última ocasión), de los cuales 32 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 10 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](#). En caso de existir consultas diríjelas a [rem@bcra.gob.ar](mailto:rem@bcra.gob.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) sugieren que continuará la trayectoria desinflacionaria de la economía en los próximos tres años, si bien aún por encima de las metas anunciadas por el BCRA.

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 1,8% en febrero, 1,7% en marzo y 1,8% en abril —posiblemente reflejando incidencias puntuales de las modificaciones en la política de tarifas de servicios públicos— y luego disminuiría hasta 1,5% entre mayo y julio.

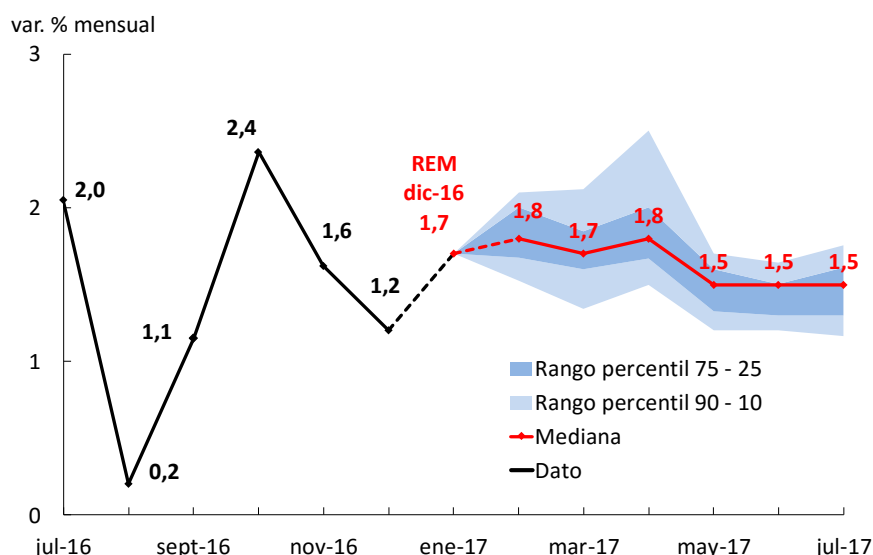
**Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA**

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
Feb-17	var. % mensual	1,8	1,6	↑ (2)	1,8	1,7	↑ (1)
Mar-17	var. % mensual	1,7	1,7	→ (2)	1,7	1,7	→ (2)
Abr-17	var. % mensual	1,8	1,8	→ (2)	1,9	1,9	→ (1)
May-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,5	1,5	→ (1)
Jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,4	1,4	→ (1)
Jul-17	var. % mensual	1,5	-	-	1,5	-	-

\*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 períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (ene-17)

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



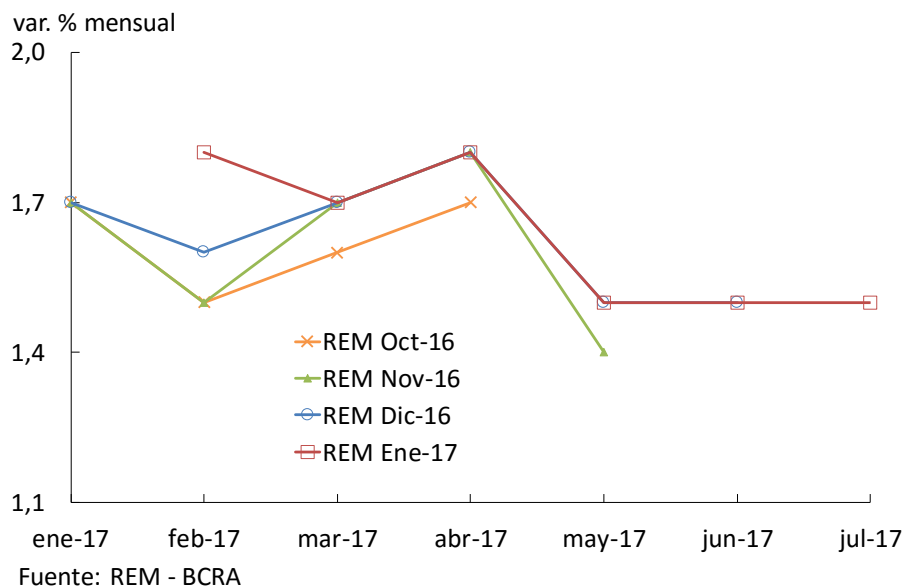
Fuente: REM - BCRA

<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.

Respecto del relevamiento del mes previo, la proyección de inflación mensual se incrementó 0,2 puntos porcentuales (p.p.) para el mes de febrero, en tanto que se mantuvo constante para los demás períodos mensuales relevados.

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



En cuanto a la inflación esperada para el corriente año, los analistas pronostican una variación interanual de los precios a dic-17 de 20,8%, por encima (3,8 p.p.) del límite superior de la meta de inflación fijada por el BCRA para el año (12% - 17%).

Respecto del mediano plazo, se revisaron a la baja todas las proyecciones de inflación minorista. La variación del IPC GBA para los próximos 12 meses (a ene-18) se ubicó en 20,4% interanual (i.a.), en tanto para fines de 2018 se redujo a 14,6%, implicando una baja de 0,3 p.p. respecto del relevamiento previo. En cuanto a la inflación anual estimada para diciembre de 2019 disminuyó 0,1 p.p. hasta 9,6% i.a.

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

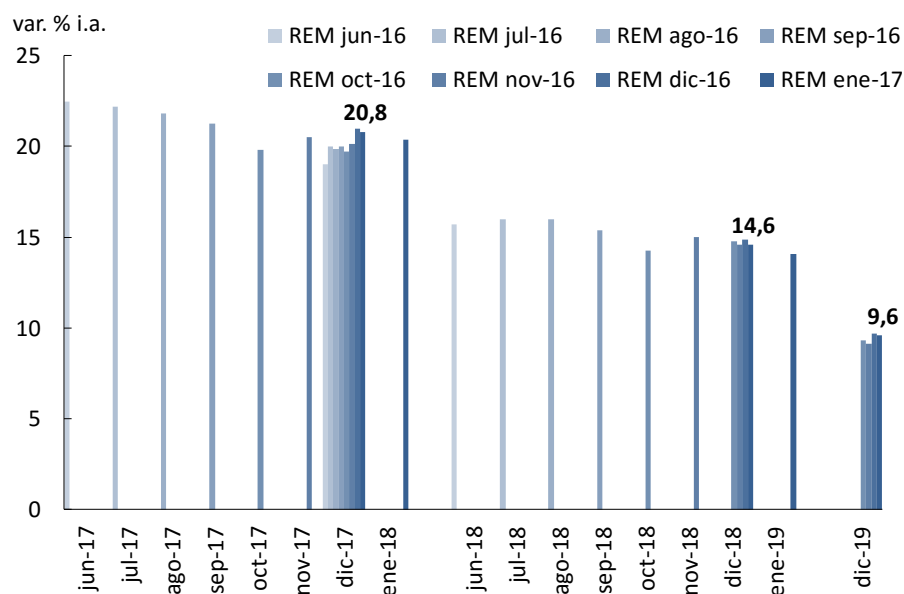
Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	20,8	21,0	↓ (1)	20,4	20,7	↓ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	20,4	21,0	↓ (1)	20,0	20,7	↓ (1)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,6	14,9	↓ (1)	14,6	15,0	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	14,1	14,9	↓ (2)	14,1	15,0	↓ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	9,6	9,7	↓ (1)	10,0	10,0	→ (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 (ene-17)

Esta evolución prevista para los próximos años confirma la expectativa de una trayectoria desinflacionaria.

**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 un alto componente impositivo.

El actual relevamiento confirma la proyección de variaciones mensuales del IPC-GBA núcleo de 1,5% en promedio para los próximos 6 meses, inferiores a los valores difundidos por el INDEC durante el último trimestre del año pasado (con variaciones entre 1,7% y 1,8%).

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

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
Feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,6	1,4	↑ (1)
Mar-17	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (1)	1,5	1,5	→ (2)
Abr-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,5	1,4	↑ (1)
May-17	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (1)	1,5	1,4	↑ (1)
Jun-17	var. % mensual	1,4	1,4	→ (1)	1,4	1,4	→ (1)
Jul-17	var. % mensual	1,5	-	-	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.

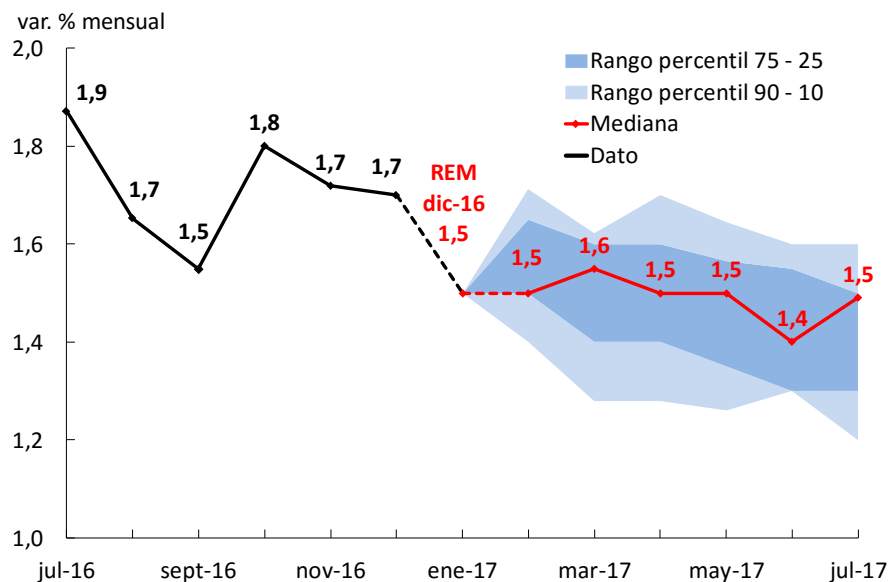
Fuente: REM - BCRA (ene-17)

La inflación núcleo esperada para los meses de febrero, abril y junio se mantuvo respecto del

<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)

relevamiento anterior, al tiempo que se registró una suba en las previsiones para marzo y mayo.

**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 a la baja respecto del relevamiento previo. No obstante, la inflación núcleo anual esperada para fines de 2017 permanece en 18,4% i.a.

A futuro la evolución sugiere que habrá un descenso del componente núcleo de la inflación hasta 13% i.a. esperado para diciembre de 2018 (-0,3 p.p. respecto del relevamiento pasado) y hasta 9% i.a. en diciembre de 2019.

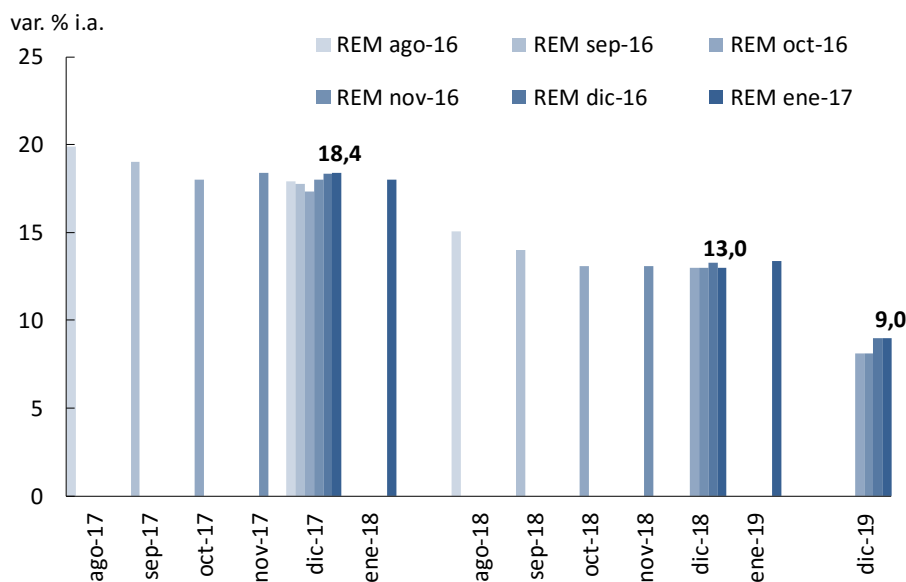
**Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA**

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

Fuente: REM - BCRA (ene-17)

**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. Estos pronósticos corroboran también a nivel nacional el patrón descendente de expectativas de inflación verificado a nivel local (GBA).

<sup>5</sup> 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**

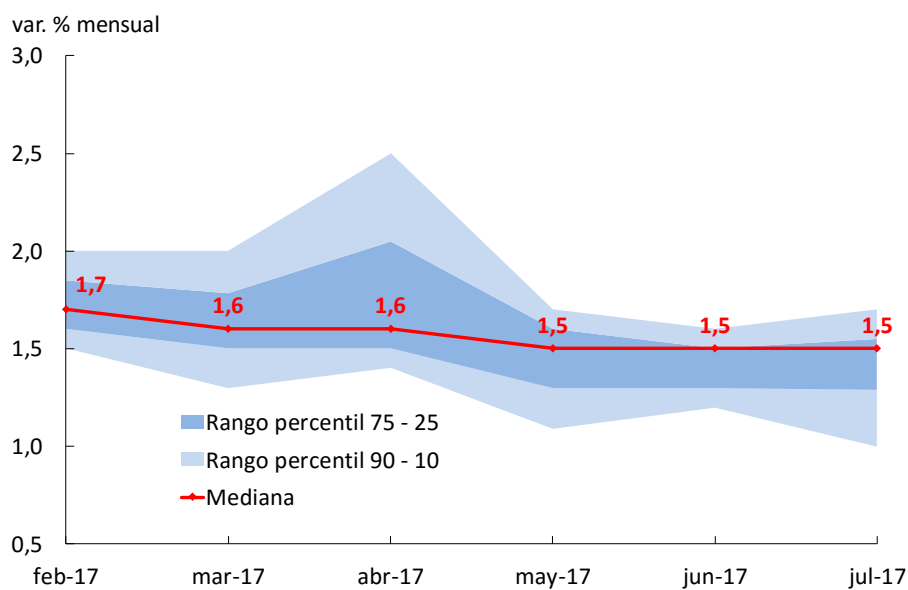
Precios minoristas (Nacional)								
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*	
Feb-17	var. % mensual	1,7	1,5	↑ (1)	1,7	1,6	↑ (1)	
Mar-17	var. % mensual	1,6	1,6	→ (1)	1,7	1,6	↑ (1)	
Abr-17	var. % mensual	1,6	1,7	↓ (1)	1,8	1,8	→ (1)	
May-17	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (1)	1,4	1,4	→ (2)	
Jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,4	1,4	→ (1)	
Jul-17	var. % mensual	1,5	-	-	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 (ene-17)

No obstante, respecto del relevamiento previo, se observó una revisión alcista de 0,2 p.p. en el pronóstico de inflación nacional mensual para febrero y de 0,1 p.p. para mayo, al tiempo que se redujo la expectativa para abril.

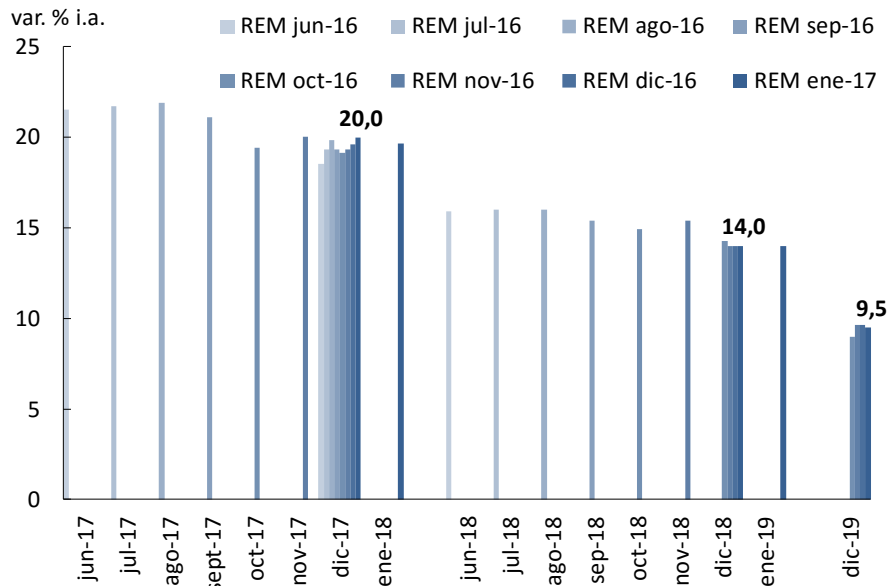
**Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional**



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 (se elevó 0,4 p.p.), se mantuvieron para 2018 y se redujeron para 2019 (-0,2 p.p.).

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

Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	20,0	19,6	↑ (3)	19,5	19,6	↓ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	19,7	19,6	↑ (1)	19,4	19,6	↓ (2)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,0	→ (2)	14,2	14,5	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	14,0	14,0	→ (1)	14,1	14,5	↓ (2)
2019	var. % i.a.; dic-19	9,5	9,7	↓ (1)	10,1	10,0	↑ (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 (ene-17)

## 2. Tasa de interés de política monetaria

Tras el primer mes luego del cambio en la definición de la 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 relevados se elevaron respecto del relevamiento anterior. Para febrero de 2017 se ubicó en 24,3%, 1,3 p.p. por encima del valor esperado un mes atrás para ese período.

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

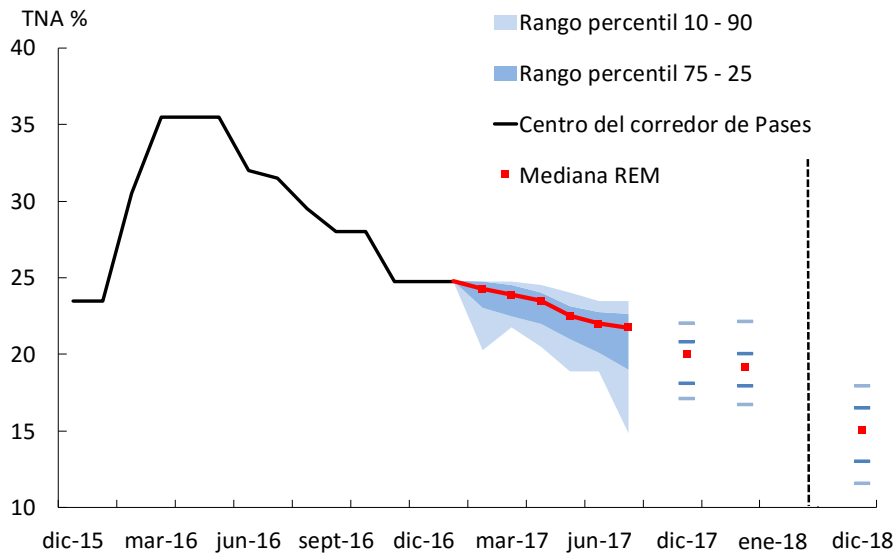
Tasa de política monetaria (Pase 7 días) (último comunicado de cada mes)							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
Feb-17	TNA; %	24,3	23,0	↑ (2)	24,1	23,1	↑ (2)
Mar-17	TNA; %	23,9	22,7	↑ (2)	23,8	22,5	↑ (2)
Abr-17	TNA; %	23,5	22,0	↑ (2)	23,2	22,0	↑ (2)
May-17	TNA; %	22,5	21,5	↑ (2)	22,5	21,5	↑ (2)
Jun-17	TNA; %	22,0	21,1	↑ (1)	22,0	21,0	↑ (1)
Jul-17	TNA; %	21,8	-	-	21,5	-	-
2017	TNA; %; dic-17	20,0	18,8	↑ (2)	19,5	18,8	↑ (2)
Próx. 12 meses	TNA; %	19,2	18,8	↑ (1)	19,2	18,8	↑ (1)
2018	TNA; %; dic-18	15,0	14,1	↑ (2)	14,8	14,6	↑ (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 períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (ene-17)

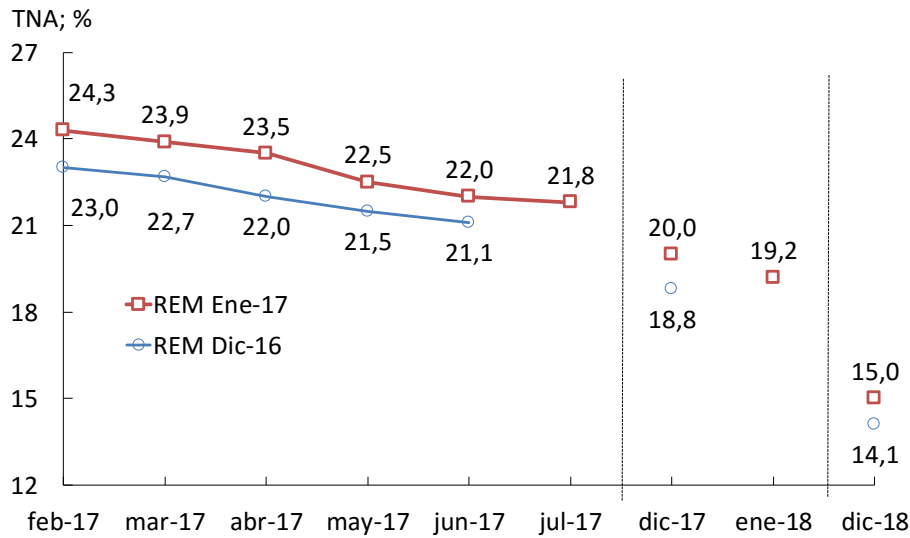
Para diciembre del corriente año se espera una tasa de 20% y una disminución hasta 15% en diciembre de 2018.

**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 meses de 2017 se ubica entre \$/US\$ 16,2 y \$/US\$ 17,1, con modificaciones generalmente a la baja respecto del anterior relevamiento.

A fines de 2017, el tipo de cambio nominal se ubicaría en \$/US\$ 18,4 (16% i.a.), algo por debajo del pronóstico previo. En tanto, la proyección para diciembre de 2018 se mantuvo en \$/US\$ 21,0 (14,1% i.a.).

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

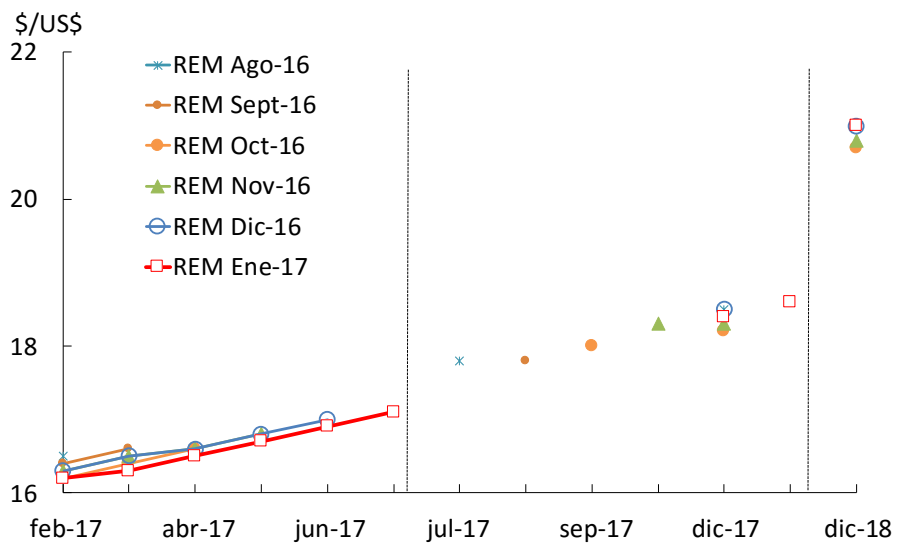
Tipo de cambio nominal									
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*		Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*	
Feb-17	\$/US\$	16,2	16,3	↓	(1)	16,2	16,3	↓	(1)
Mar-17	\$/US\$	16,3	16,5	↓	(1)	16,4	16,5	↓	(1)
Abr-17	\$/US\$	16,5	16,6	↓	(1)	16,5	16,6	↓	(1)
May-17	\$/US\$	16,7	16,8	↓	(1)	16,7	16,8	↓	(1)
Jun-17	\$/US\$	16,9	17,0	↓	(1)	16,9	16,9	→	(1)
Jul-17	\$/US\$	17,1	-	-		17,1	-	-	
2017	\$/US\$; dic-17	18,4	18,5	↓	(1)	18,3	18,4	↓	(1)
Próx. 12 meses	\$/US\$	18,6	18,5	↑	(4)	18,6	18,4	↑	(3)
2018	\$/US\$; dic-18	21,0	21,0	→	(1)	20,9	21,1	↓	(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 (ene-17)

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

**Gráfico 3.1 | 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 3,0%. Este pronóstico se mantuvo respecto del relevamiento previo. En tanto, los analistas del mercado proyectan tasas de crecimiento del PIB de 3,1% para 2018 (-0,2 p.p. con relación al relevamiento de diciembre de 2016) y de 3,5% para 2019.

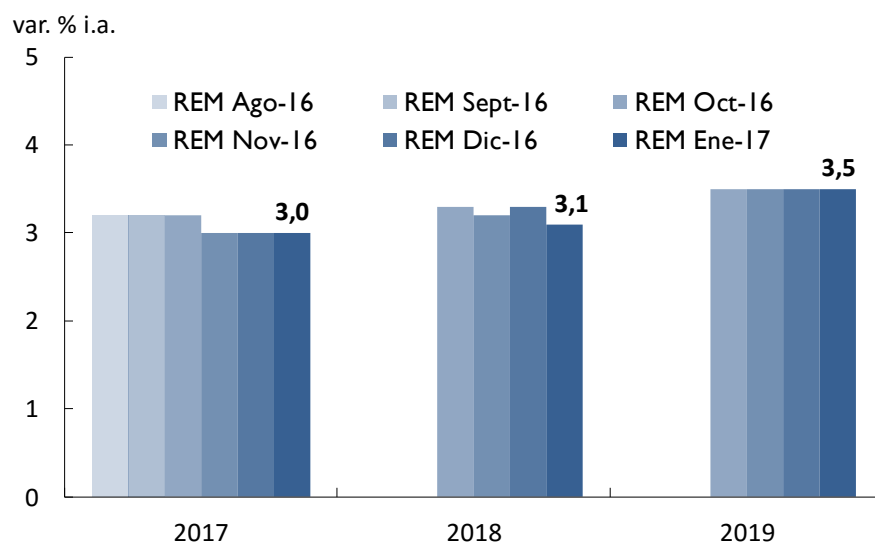
**Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
2017	var. % i.a.	3,0	3,0	→ (2)	3,0	2,9	↑ (1)
2018	var. % i.a.	3,1	3,3	↓ (1)	3,2	3,2	→ (2)
2019	var. % i.a.	3,5	3,5	→ (3)	3,5	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 (ene-17)

**Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**



Fuente: REM - BCRA

Las estimaciones de variaciones trimestrales porcentuales sin estacionalidad (s.e.) del PIB sugieren que en el primer trimestre de 2017 se verificaría una expansión de 1,1% respecto del cuarto trimestre de 2016 (+0,1 p.p. por encima de la expectativa anterior), al tiempo que se proyecta un crecimiento de 1,3% s.e. para el segundo trimestre de 2017 (-0,2 p.p. por debajo de la expectativa previa).

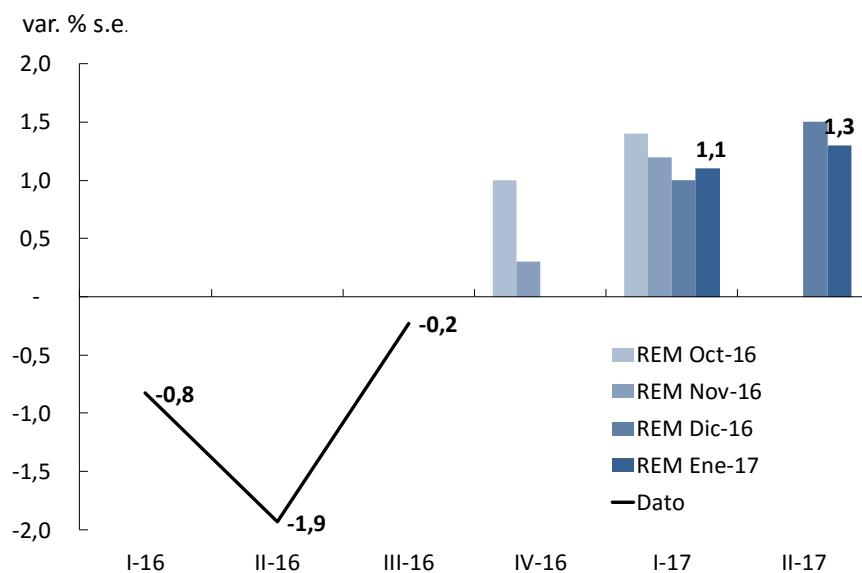
### Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
Trim. I-17	var. % trim. s.e.	1,1	1,0	↑ (1)	1,2	1,1	↑ (1)
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,3	1,5	↓ (1)	1,4	1,4	→ (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 periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (ene-17)

### Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral



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 financiero<sup>6</sup> de \$440 miles de millones para 2017, el cual se acotaría hasta \$430 miles de millones en 2018.

El déficit anual esperado para 2017 se redujo con relación al pronosticado un mes atrás, por primera vez desde que se releva el período. En contraste aumentó el desequilibrio fiscal esperado para 2018 respecto del relevamiento previo.

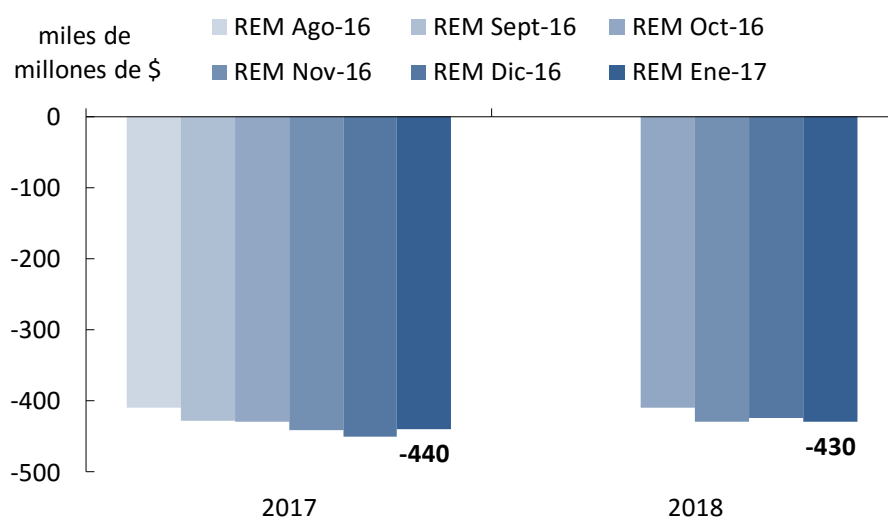
**Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (Ene-17)	Mediana (Dic-16)	Variación*	Promedio (Ene-17)	Promedio (Dic-16)	Variación*
2017	miles de millones \$	-440,0	-450,4	↑ (1)	-446,2	-448,3	↑ (2)
2018	miles de millones \$	-430,0	-424,4	↓ (1)	-429,0	-417,8	↓ (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 periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (ene-17)

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



Fuente: REM - BCRA

<sup>6</sup> Excluyendo rentas y variación de la deuda flotante.



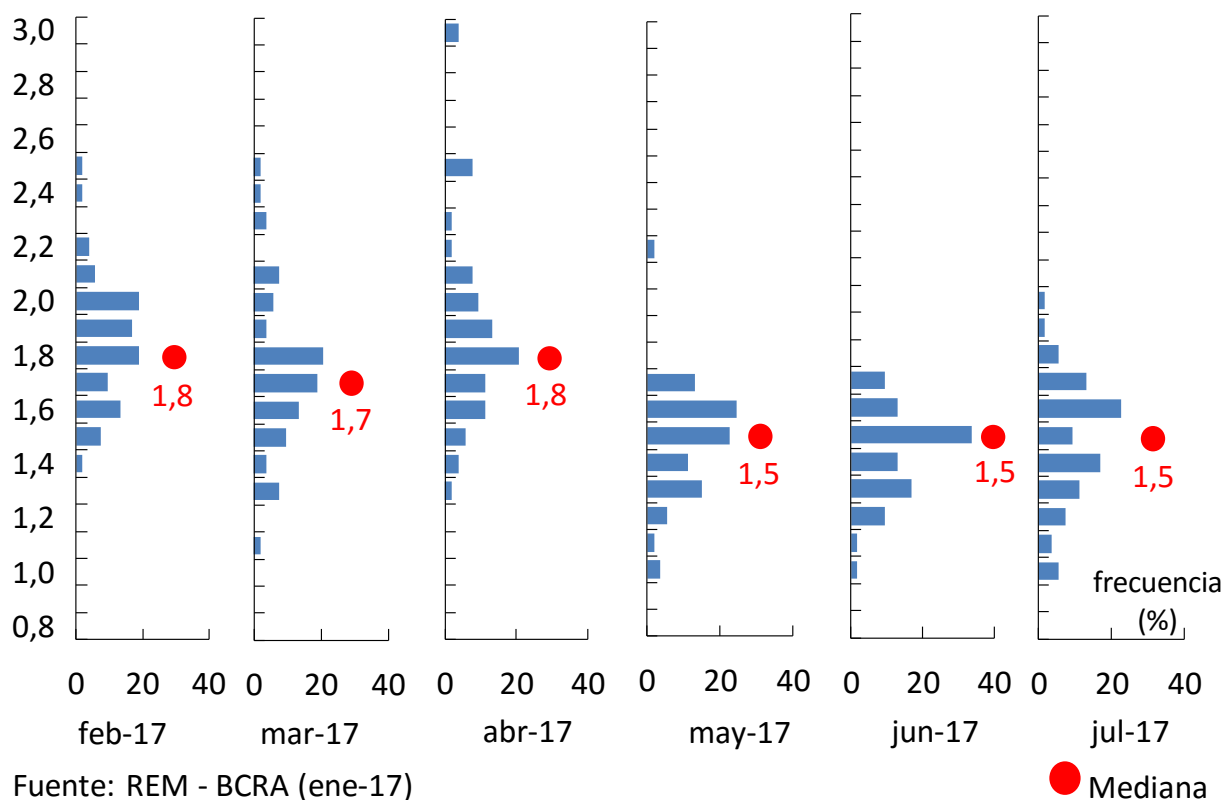
## 6. Anexo

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

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
feb-17	var. % mensual	1,8	1,8	0,2	2,5	1,4	2,1	2,0	1,7	1,5	53
mar-17	var. % mensual	1,7	1,7	0,3	2,5	1,1	2,1	1,8	1,6	1,3	53
abr-17	var. % mensual	1,8	1,9	0,4	3,0	1,3	2,5	2,0	1,7	1,5	53
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,2	1,0	1,7	1,6	1,3	1,2	53
jun-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,7	1,0	1,6	1,5	1,3	1,2	53
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,0	1,8	1,6	1,3	1,2	53
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ene-18	20,4	20,0	1,7	23,8	16,2	22,0	21,1	18,6	17,4	52
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ene-19	14,1	14,1	2,0	18,1	9,9	17,1	15,3	12,4	11,6	48
2017	var. % i.a.; dic-17	20,8	20,4	1,7	24,0	16,7	22,3	22,0	19,2	17,7	55
2018	var. % i.a.; dic-18	14,6	14,6	2,1	18,7	10,0	17,4	15,7	13,0	11,9	55
2019	var. % i.a.; dic-19	9,6	10,0	2,6	17,0	4,8	14,0	11,4	8,0	6,5	47

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

var. % mens.

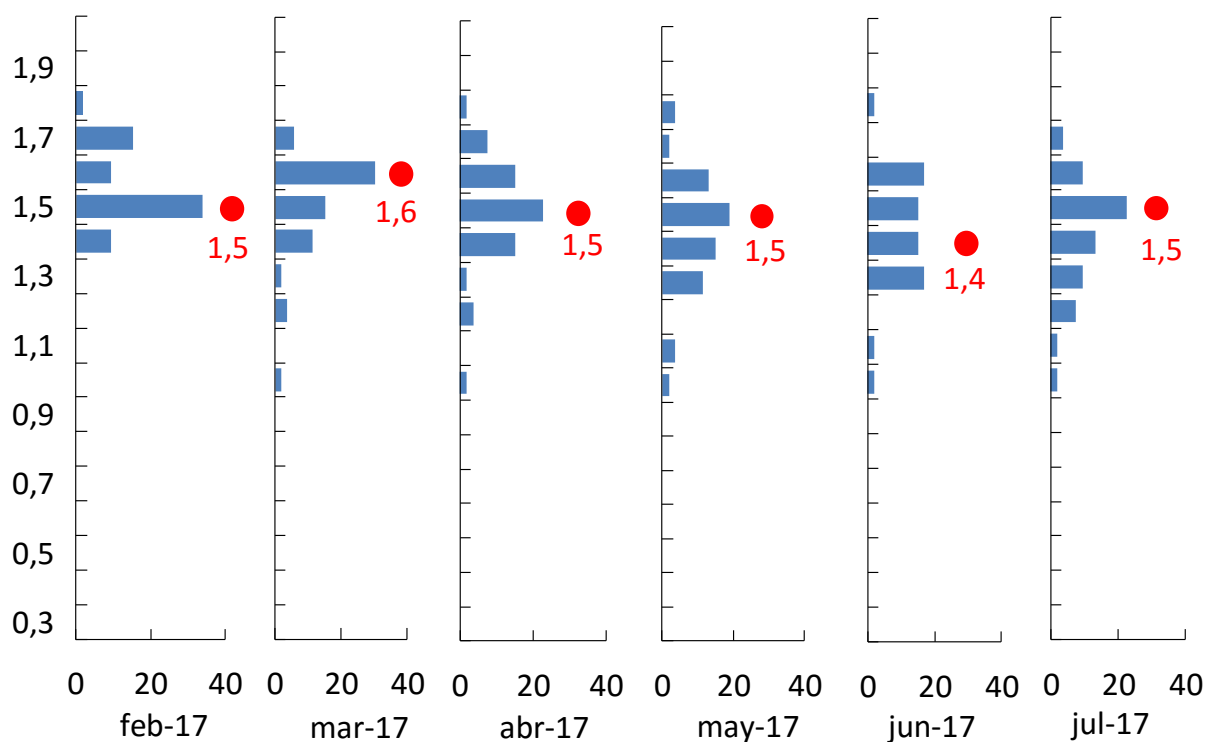


**Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC núcleo-GBA**

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
feb-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,1	1,8	1,4	1,7	1,7	1,5	1,4	37
mar-17	var. % mensual	1,6	1,5	0,1	1,7	1,0	1,6	1,6	1,4	1,3	37
abr-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	1,0	1,7	1,6	1,4	1,3	37
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	1,0	1,6	1,6	1,4	1,3	37
jun-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,8	1,0	1,6	1,6	1,3	1,3	37
jul-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,7	1,0	1,6	1,5	1,3	1,2	37
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ene-18	18,0	18,1	1,6	21,4	14,5	20,2	19,7	17,2	16,1	33
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ene-19	13,4	13,4	2,3	17,8	9,6	17,2	15,0	11,9	10,0	31
2017	var. % i.a.; dic-17	18,4	18,5	1,6	21,4	15,0	20,6	19,8	17,6	16,3	37
2018	var. % i.a.; dic-18	13,0	13,4	2,1	17,5	10,0	16,6	15,0	12,0	10,2	35
2019	var. % i.a.; dic-19	9,0	9,3	2,6	15,0	5,0	13,6	11,0	7,4	6,0	32

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

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (ene-17)

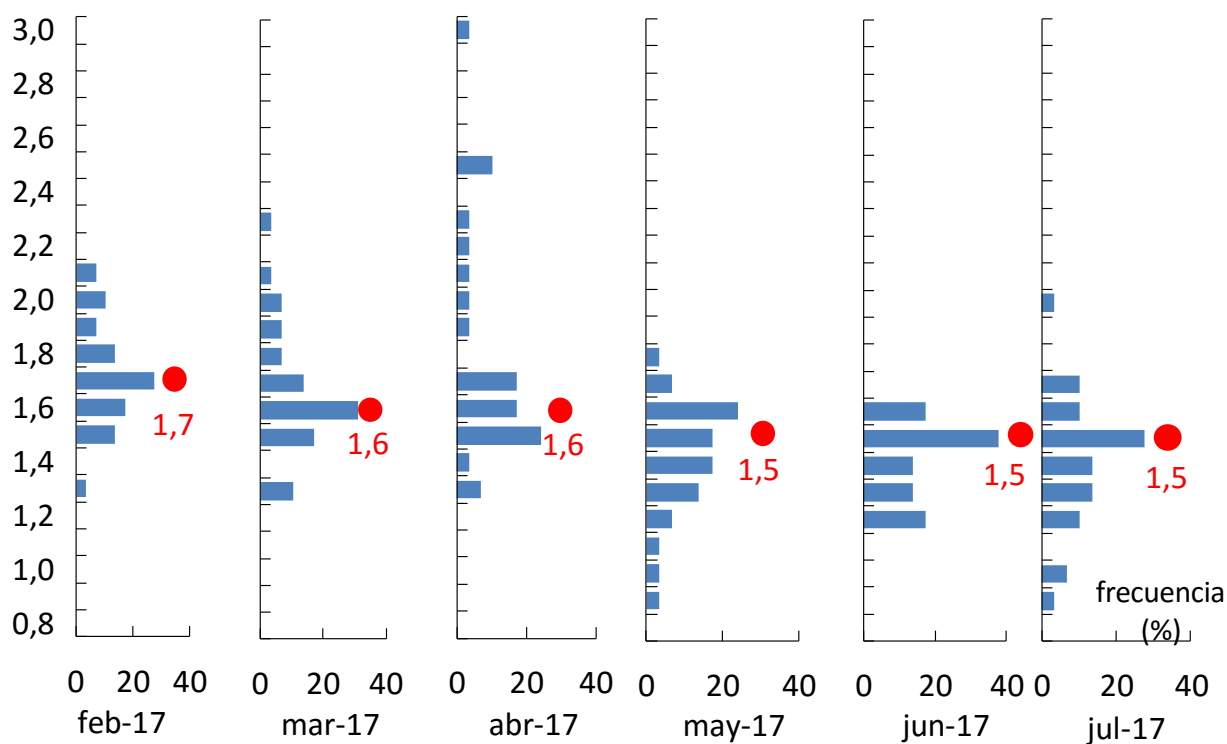
● Mediana

**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
feb-17	var. % mensual	1,7	1,7	0,2	2,1	1,3	2,0	1,9	1,6	1,5	29
mar-17	var. % mensual	1,6	1,7	0,2	2,3	1,3	2,0	1,8	1,5	1,3	29
abr-17	var. % mensual	1,6	1,8	0,4	3,0	1,3	2,5	2,1	1,5	1,4	29
may-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,8	0,9	1,7	1,6	1,3	1,1	29
jun-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,1	1,6	1,2	1,6	1,5	1,3	1,2	29
jul-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	2,0	0,9	1,7	1,6	1,3	1,0	29
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ene-18	19,7	19,4	2,0	22,6	15,0	22,0	20,8	17,8	16,2	26
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ene-19	14,0	14,1	1,5	17,2	11,8	16,4	15,0	13,1	12,0	24
2017	var. % i.a.; dic-17	20,0	19,5	1,9	22,2	15,7	22,1	21,0	18,1	16,7	28
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,2	1,8	17,5	10,0	16,8	15,4	13,0	12,2	27
2019	var. % i.a.; dic-19	9,5	10,1	2,6	16,0	6,2	14,8	11,6	8,1	7,2	25

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

var. % mensual



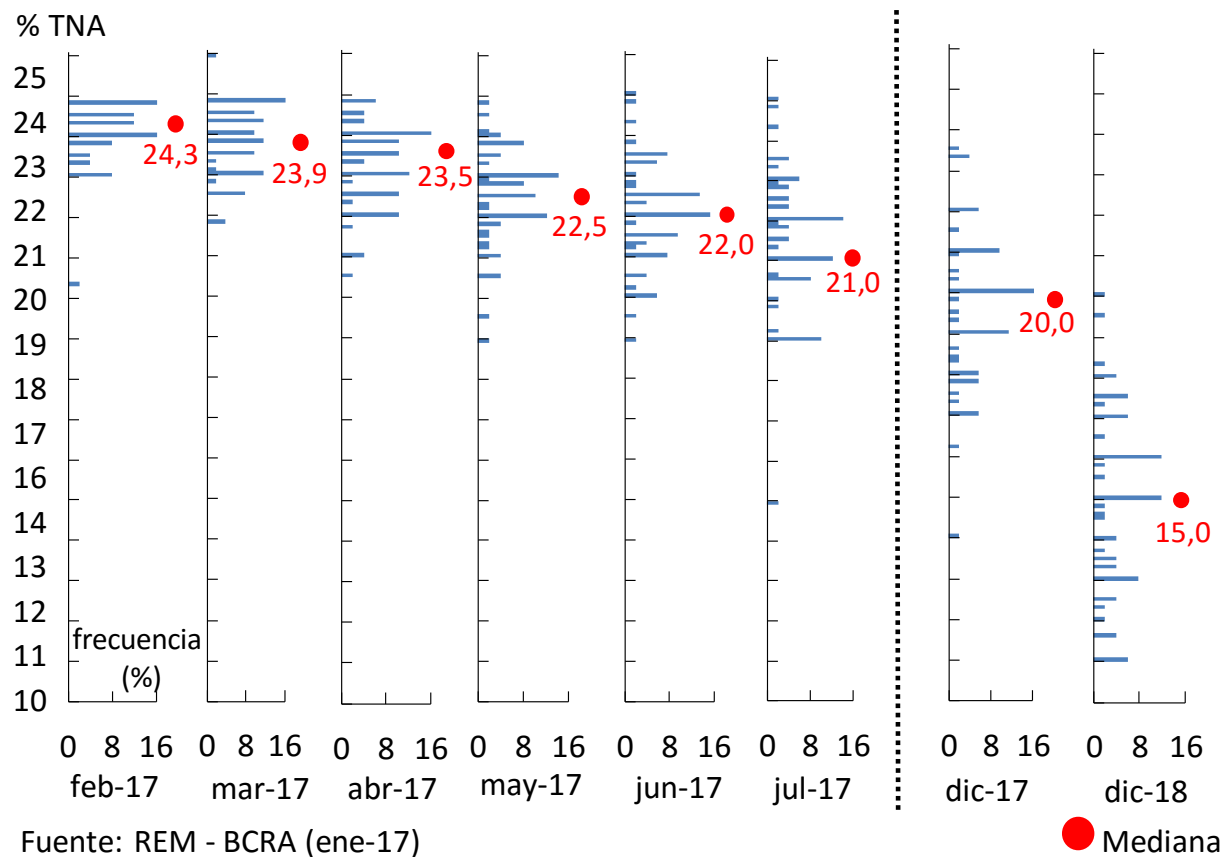
Fuente: REM - BCRA (ene-17)

● 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
feb-17	TNA; %	24,3	24,1	0,8	24,8	20,3	24,8	24,8	23,8	23,0	50
mar-17	TNA; %	23,9	23,8	0,9	25,9	21,8	24,8	24,5	23,0	22,5	52
abr-17	TNA; %	23,5	23,2	1,0	24,8	20,5	24,5	24,0	22,5	22,0	49
may-17	TNA; %	22,5	22,5	1,2	24,8	18,9	24,0	23,1	21,9	21,0	49
jun-17	TNA; %	22,0	22,0	1,3	25,0	18,9	23,5	22,7	21,2	20,1	52
jul-17	TNA; %	21,8	21,5	1,8	25,0	14,9	23,5	22,6	20,5	19,0	49
Próx. 12 meses	TNA; %; ene-18	19,2	19,2	2,1	24,0	14,2	22,1	20,0	17,9	16,7	48
2017	TNA; %; dic-17	20,0	19,5	1,8	23,5	14,0	22,0	20,8	18,1	17,1	52
2018	TNA; %; dic-18	15,0	14,8	2,3	20,0	9,7	17,9	16,5	13,0	11,6	51

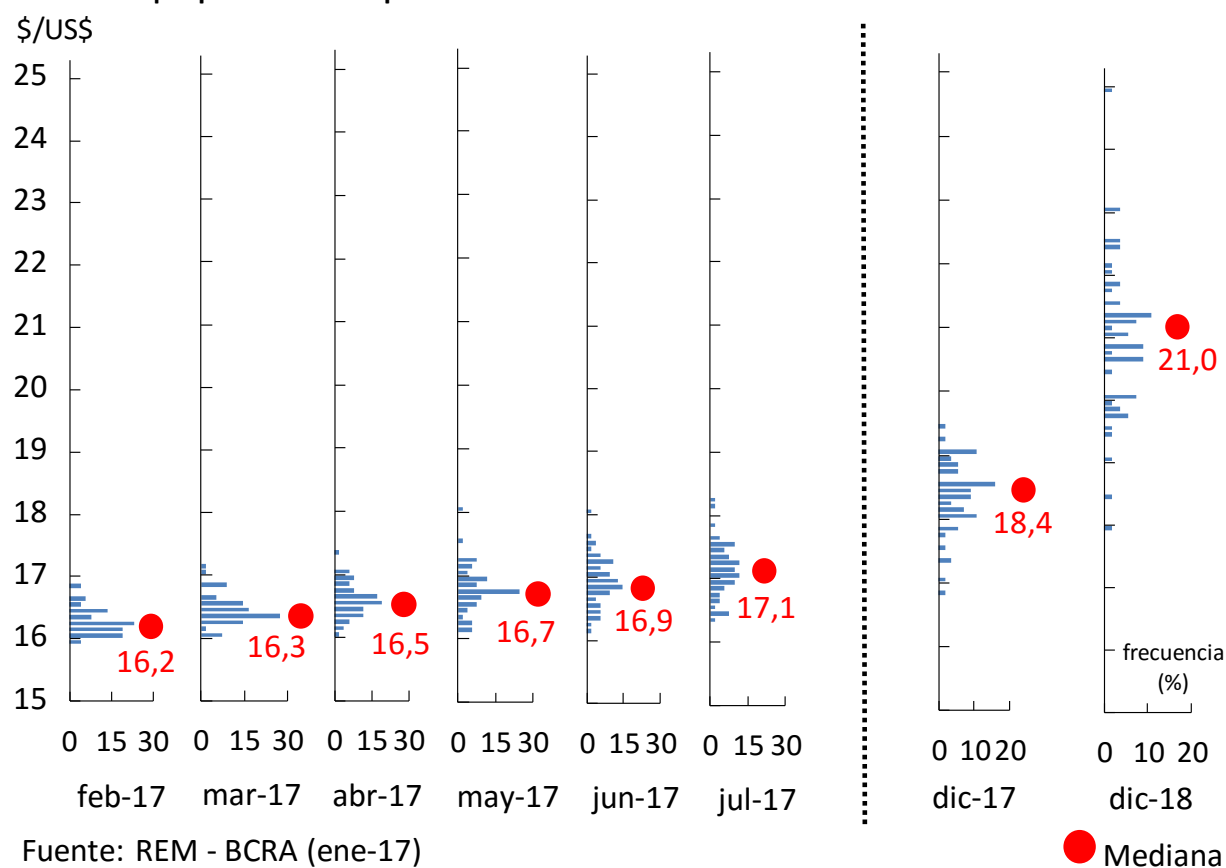
**Gráfico 6.4 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase \$ 7 días**



**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
feb-17	\$/US\$	16,2	16,2	0,2	16,8	15,9	16,6	16,4	16,1	16,0	52
mar-17	\$/US\$	16,3	16,4	0,2	17,1	16,0	16,8	16,5	16,3	16,1	55
abr-17	\$/US\$	16,5	16,5	0,3	17,3	16,0	16,9	16,7	16,4	16,2	52
may-17	\$/US\$	16,7	16,7	0,4	18,0	16,1	17,2	16,9	16,5	16,2	52
jun-17	\$/US\$	16,9	16,9	0,4	18,0	16,1	17,3	17,2	16,7	16,3	55
jul-17	\$/US\$	17,1	17,1	0,4	18,2	16,3	17,6	17,4	16,8	16,5	52
Próx. 12 meses	\$/US\$; ene-18	18,6	18,6	0,6	20,0	16,9	19,3	19,0	18,4	17,9	53
2017	\$/US\$; dic-17	18,4	18,3	0,5	19,4	16,8	19,0	18,7	18,0	17,6	56
2018	\$/US\$; dic-18	21,0	20,9	1,2	24,9	17,9	22,5	21,5	20,0	19,6	55

**Gráfico 6.5 | Expectativas de tipo de cambio**



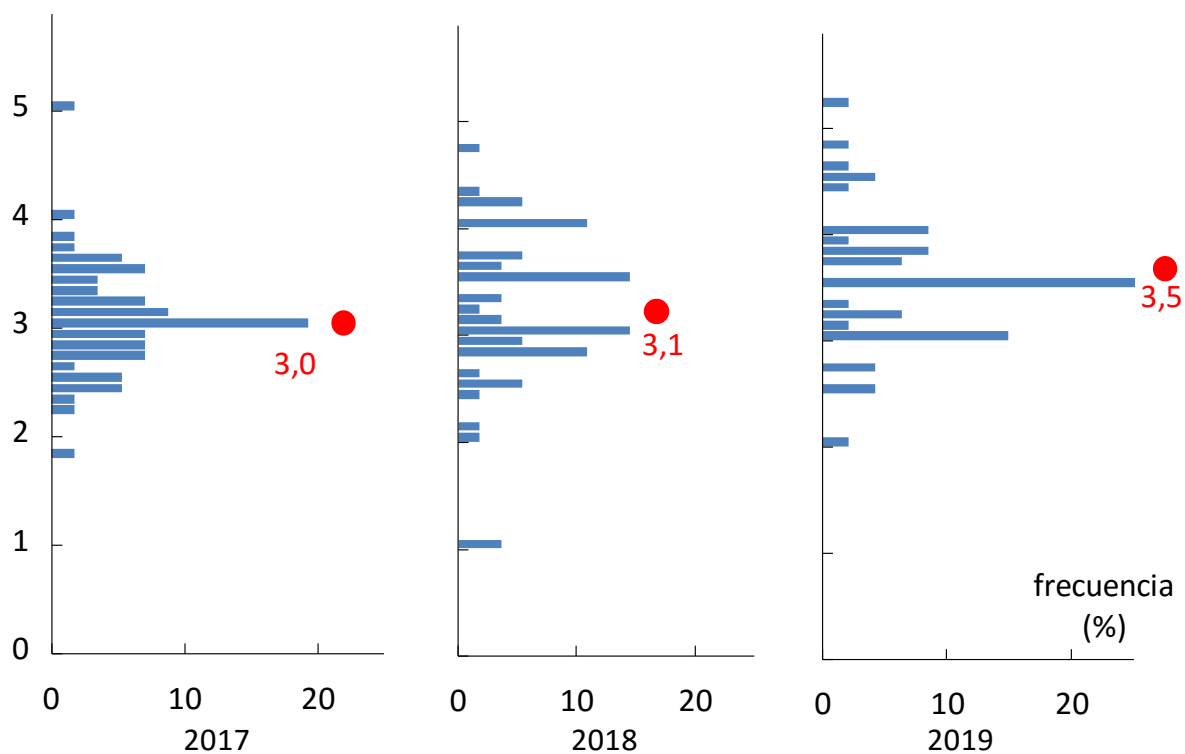
Fuente: REM - BCRA (ene-17)

## 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. I-17	var. % trim. s.e.	1,1	1,2	0,6	3,1	-0,1	1,9	1,5	0,8	0,6	45
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,3	1,4	0,6	3,3	-0,7	2,2	1,7	1,2	0,8	45
2017	var. % prom. anual	3,0	3,0	0,5	5,0	1,8	3,6	3,3	2,8	2,4	57
2018	var. % prom. anual	3,1	3,2	0,7	4,7	1,0	4,1	3,7	2,8	2,5	55
2019	var. % prom. anual	3,5	3,5	0,6	5,2	2,0	4,5	3,8	3,0	2,7	47

## Gráfico 6.6 | Expectativas de crecimiento

var. % s.e.



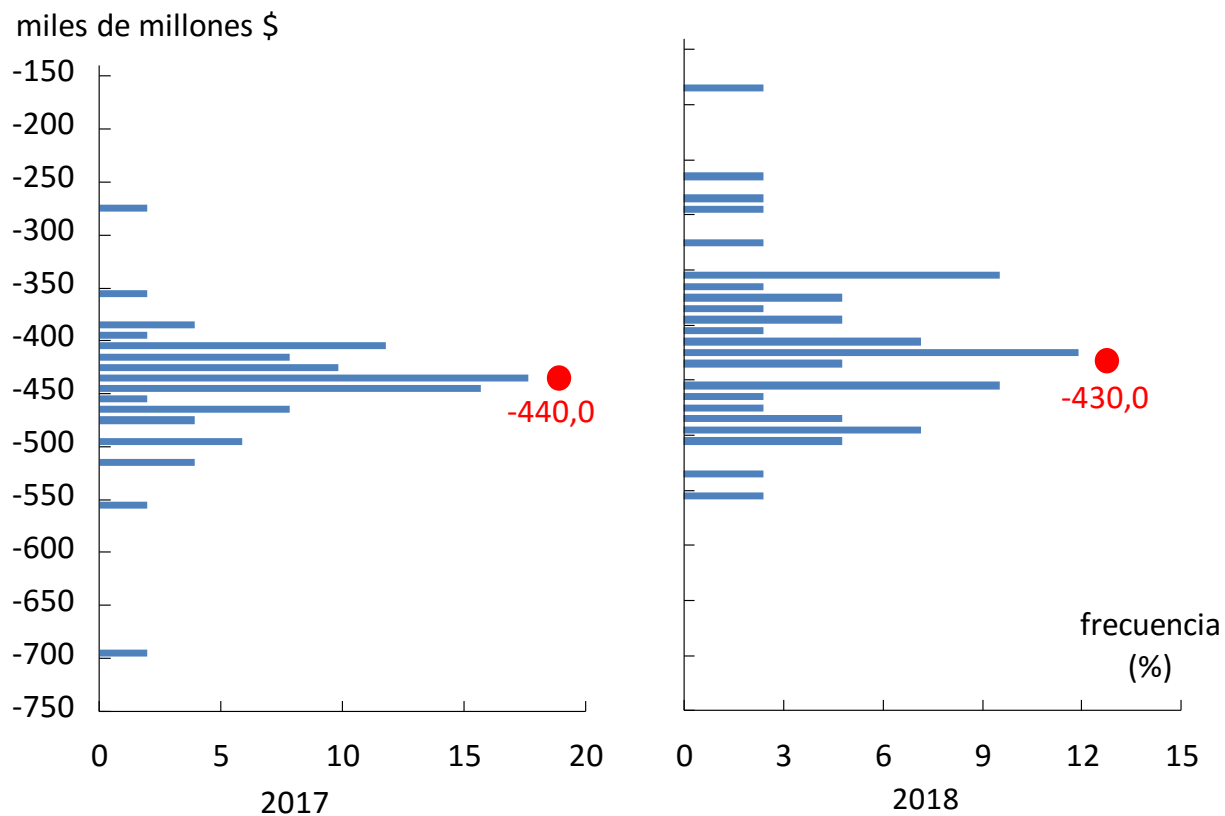
Fuente: REM - BCRA (ene-17)

● 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 \$	-440,0	-446,2	56,6	-277,1	-702,4	-401,0	-420,0	-470,0	-503,6	51
2018	miles de millones \$	-430,0	-429,0	93,2	-190,0	-776,7	-309,0	-374,9	-485,9	-512,9	42

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



Fuente: REM - BCRA (ene-17)

## 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.