

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Febrero 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 marzo de 2017, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 22 y el 24 de febrero de 2017. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 55 informantes (2 menos que en la última ocasión), de los cuales 29 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 11 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 dirigirlas a rem@bcra.gov.ar.

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, si bien aún por encima de las metas anunciadas por el BCRA.

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 1,8% en marzo, 2% en abril —reflejando la corrección esperada de precios regulados— y luego disminuiría hasta 1,5% entre mayo y julio y a 1,4% en agosto.

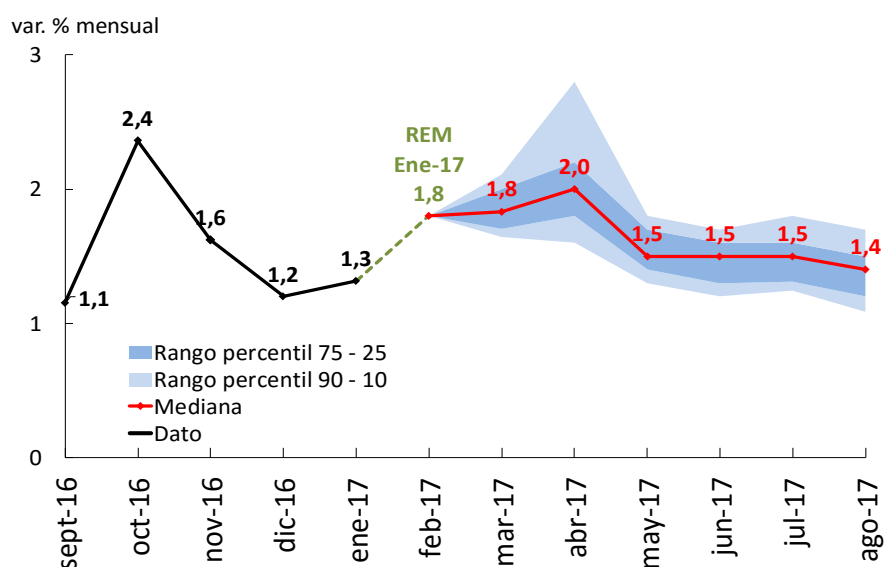
Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*
mar-17	var. % mensual	1,8	1,7	↑ (1)	1,9	1,7	↑ (3)
abr-17	var. % mensual	2,0	1,8	↑ (1)	2,1	1,9	↑ (1)
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,5	1,5	→ (1)
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,5	1,4	↑ (2)
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,5	1,5	→ (1)
ago-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 (feb-17)

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



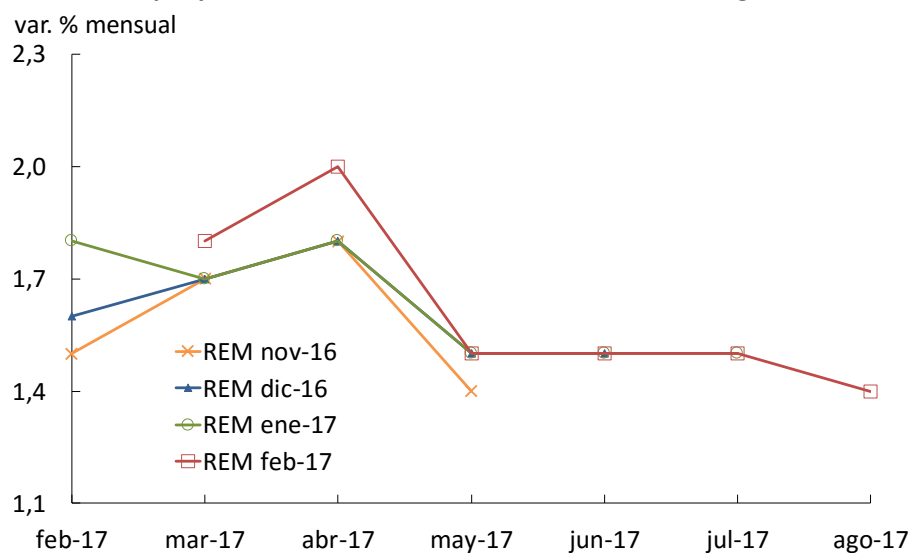
Fuente: REM - BCRA

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.

Respecto del relevamiento del mes previo, la proyección de inflación mensual se incrementó 0,1 puntos porcentuales (p.p.) para el mes de marzo y 0,2 p.p. en abril, en tanto que se mantuvo constante para los demás períodos mensuales relevados.

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



Fuente: REM - BCRA

En cuanto a la inflación esperada para el corriente año, los analistas pronostican una variación interanual de los precios para diciembre de 2017 de 20,8%, 3,8 p.p. por encima del límite superior de la meta de inflación fijada por el BCRA para el año (12% - 17%).

Respecto del mediano plazo, se revisaron mayormente a la baja las proyecciones de inflación minorista. Las revisiones más importantes se concentraron en los próximos 12 meses (-0,9 p.p.) y los próximos 24 meses (-0,7 p.p.).

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

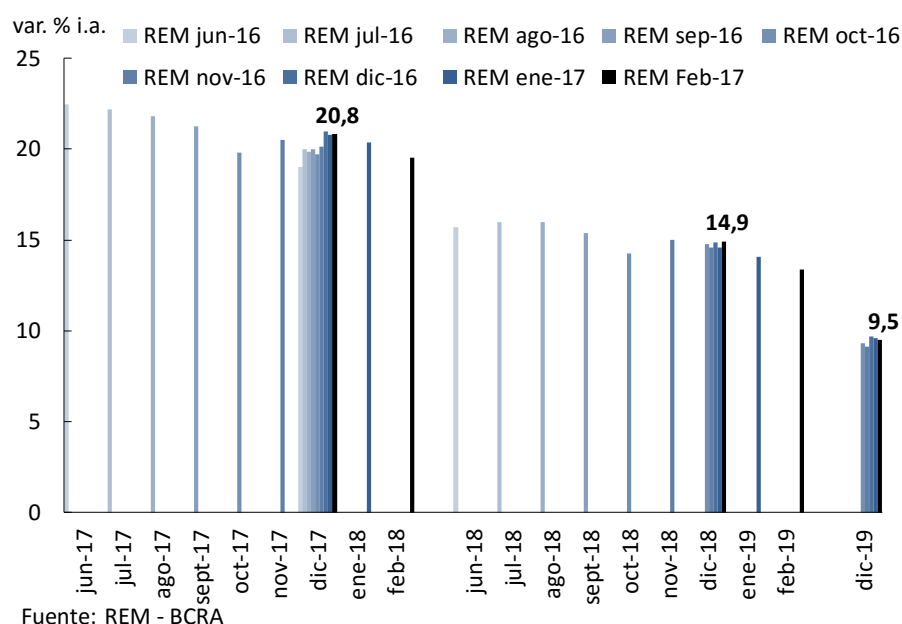
Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	20,8	20,8	→ (1)	20,8	20,4	↑ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	19,5	20,4	↓ (2)	19,6	20,0	↓ (2)
2018	var. % i.a.; dic-18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



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.

El actual relevamiento confirma la proyección de variaciones mensuales del IPC-GBA núcleo de 1,5% en promedio para los próximos 6 meses e implícitamente de 1,35% promedio mensual para el último cuatrimestre de 2017. Si bien estas variaciones esperadas se acercan a los mínimos registrados desde el inicio de la medición de este índice, aún se ubican por encima de los valores requeridos para que su trayectoria sea consistente con el sendero de desinflación que permitiría el cumplimiento de la meta del BCRA⁵.

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

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

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

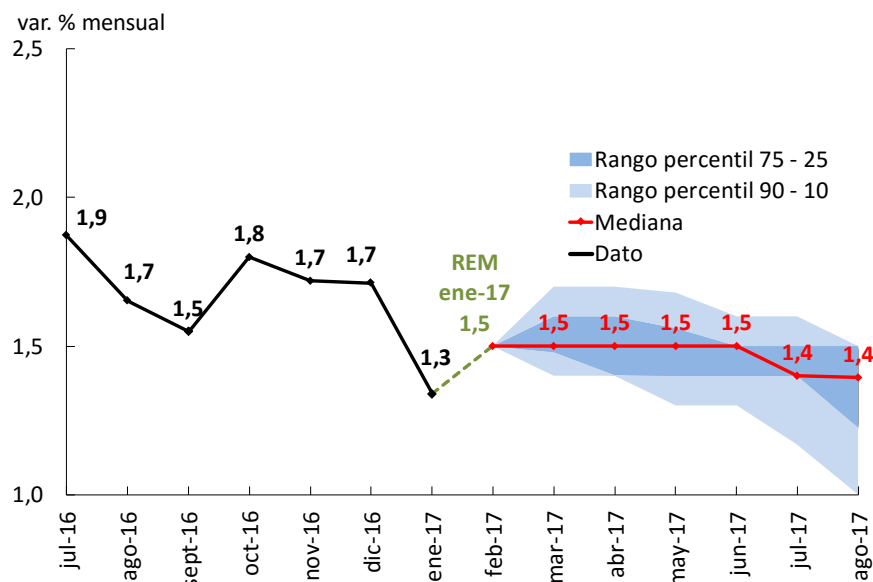
Fuente: REM - BCRA (feb-17)

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

⁵ Ver Recuadro "Sendero de desinflación" en el Capítulo Precios del Informe de Política Monetaria de enero de 2017 http://www.bcr.gov.ar/Pdfs/PoliticaMonetaria/IPOM_Enero_2017.pdf

Respecto del relevamiento previo, la inflación núcleo mensual esperada experimentó cambios marginales sin presentar un sesgo claro.

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



Fuente: REM - BCRA

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

La inflación núcleo anual esperada para fines de 2017 subió 0,1 p.p. hasta 18,5% i.a. y para diciembre de 2018 0,2 p.p. hasta 13,2% i.a. Los pronósticos para diciembre de 2019 se redujeron 0,3 p.p. hasta 8,7% i.a.

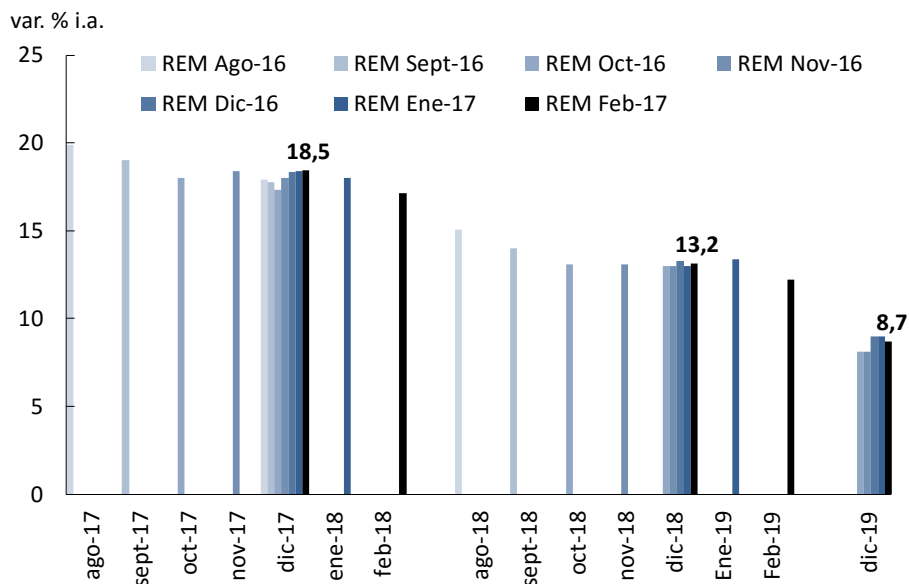
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA

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

Fuente: REM - BCRA (feb-17)

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



Fuente: REM - BCRA

1.3 Índice de Precios al Consumidor Nacional (IPC Nacional⁶)

Los pronósticos de inflación nacional para los siguientes 6 meses se ubicaron entre 1,4% y 1,8% mensual. Estos pronósticos corroboran también a nivel nacional el patrón descendente de expectativas de inflación verificado a nivel local (GBA).

⁶ 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

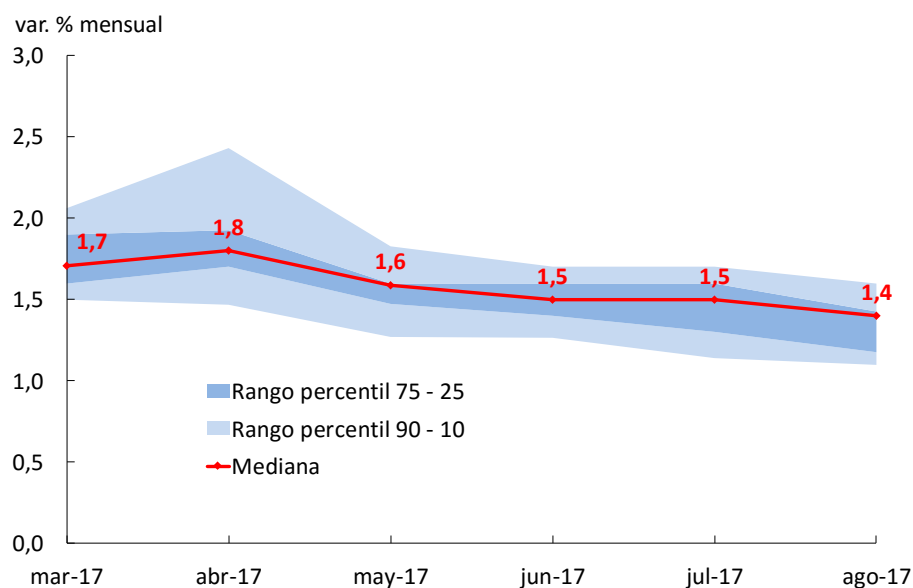
Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*
mar-17	var. % mensual	1,7	1,6	↑ (1)	1,8	1,7	↑ (2)
abr-17	var. % mensual	1,8	1,6	↑ (1)	1,9	1,8	↑ (1)
may-17	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (2)	1,5	1,4	↑ (1)
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (2)	1,5	1,4	↑ (1)
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,4	1,4	→ (1)
ago-17	var. % mensual	1,4	-	-	1,3	-	-

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

Fuente: REM - BCRA (feb-17)

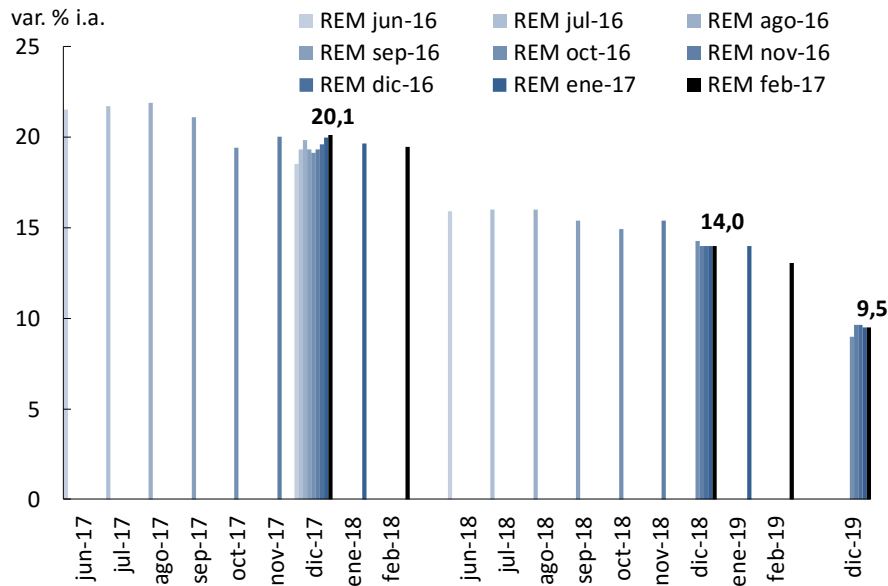
No obstante, respecto del relevamiento previo, se observó una revisión alcista concentrada en los próximos tres meses.

Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación anual — IPC-Nacional



Fuente: REM - BCRA

Con relación a los pronósticos de mediano plazo, las expectativas de inflación nacional se incrementaron para 2017 (0,1 p.p.) y se mantuvieron para 2018 (14%) y 2019 (9,5%).

Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Nacional

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

2. Tasa de interés de política monetaria

Las expectativas sobre el valor que adoptará la tasa en \$ de pases a 7 días para todos los períodos mensuales relevados se elevaron respecto del relevamiento anterior. Para marzo de 2017 se ubicó en 24,8%, 0,9 p.p. por encima del valor esperado un mes atrás, en línea con el nivel establecido para la tasa de política monetaria desde fines de noviembre de 2016.

No obstante, los analistas siguen pronosticando una disminución gradual a partir de abril —a medida que se avance en el camino de la desinflación—, hasta un valor de 20% para fin de año.

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria

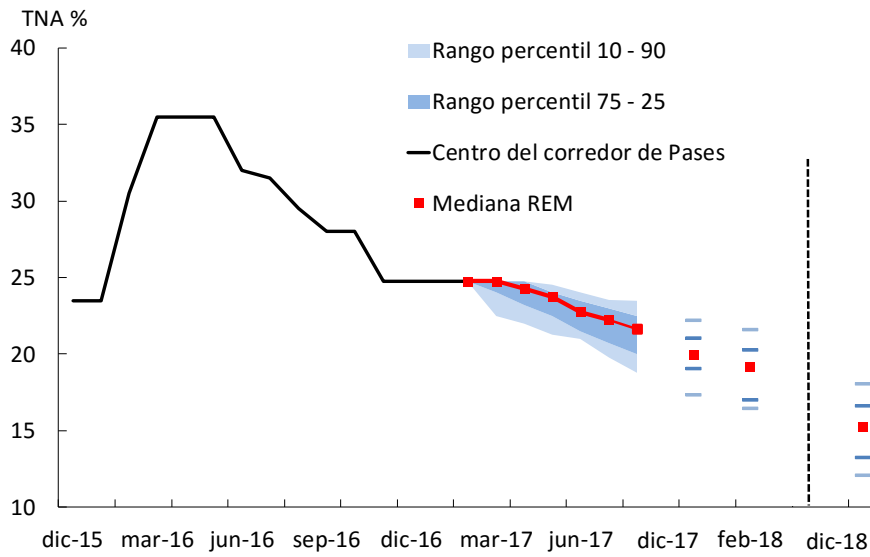
Tasa de política monetaria (Pase 7 días) (último comunicado de cada mes)							
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*
mar-17	TNA; %	24,8	23,9	↑ (3)	24,5	23,8	↑ (3)
abr-17	TNA; %	24,3	23,5	↑ (3)	24,1	23,2	↑ (3)
may-17	TNA; %	23,8	22,5	↑ (3)	23,6	22,5	↑ (3)
jun-17	TNA; %	22,8	22,0	↑ (2)	22,8	22,0	↑ (2)
jul-17	TNA; %	22,3	21,8	↑ (1)	22,2	21,5	↑ (1)
ago-17	TNA; %	21,6	-	-	21,7	-	-
2017	TNA; %; dic-17	20,0	20,0	→ (1)	20,0	19,5	↑ (1)
Próx. 12 meses	TNA; %	19,2	19,2	→ (1)	18,9	19,2	↓ (1)
2018	TNA; %; dic-18	15,3	15,0	↑ (3)	15,2	14,8	↑ (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 períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-17)

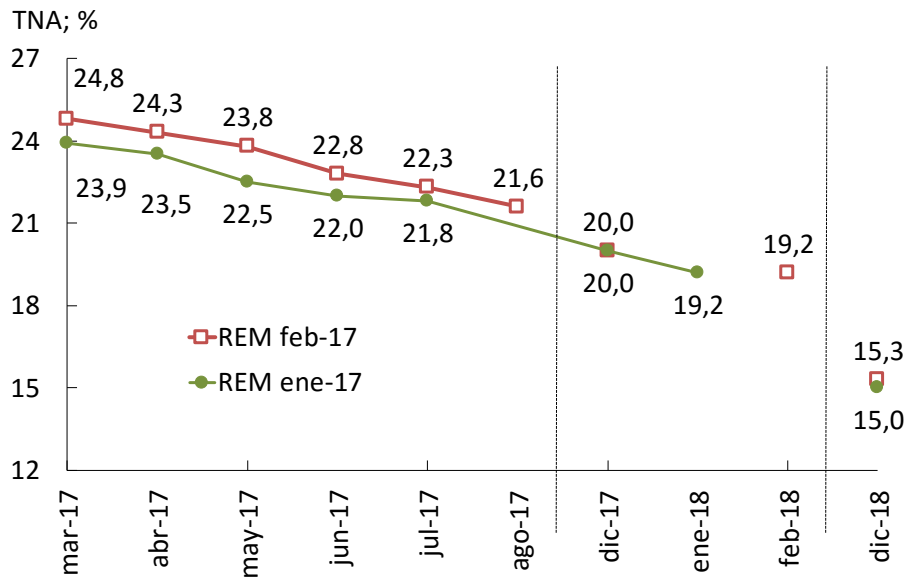
Para diciembre del año 2018 se espera una tasa de 15,3% (+0,3 p.p. respecto de lo esperado un mes atrás).

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



Fuente: REM - BCRA

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



Fuente: REM - BCRA

3. Tipo de Cambio Nominal

Los pronósticos del nivel de tipo de cambio nominal (\$/US\$) sugieren una senda creciente pero estable a lo largo del período relevado. El tipo de cambio nominal promedio esperado para los próximos 6 meses de 2017 se ubica entre \$/US\$ 15,9 y \$/US\$ 16,8, con modificaciones a la baja respecto del relevamiento anterior.

A fines de 2017, el tipo de cambio nominal se ubicaría en \$/US\$ 18 (13,6% i.a.), por debajo del pronóstico previo. En tanto, la proyección para diciembre de 2018 se redujo a \$/US\$ 20,5 (13,6% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

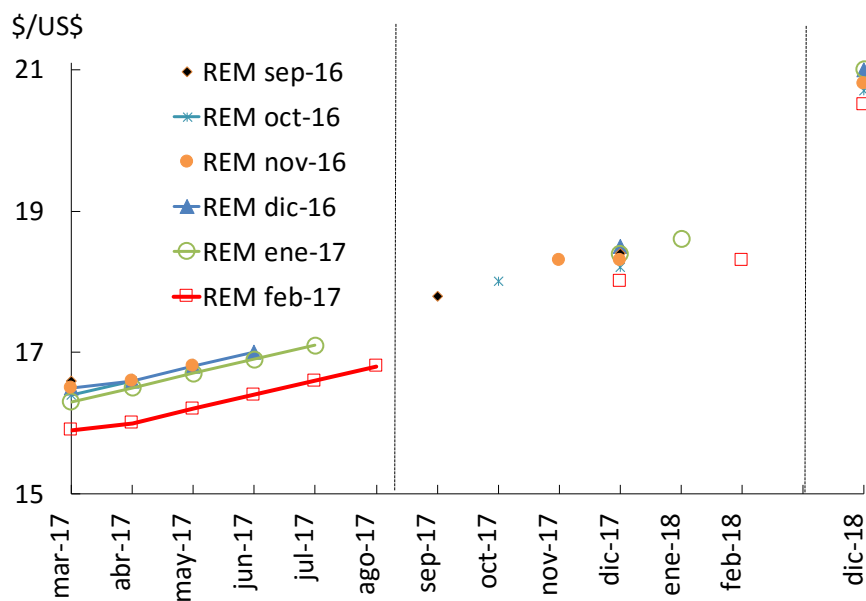
Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*
mar-17	\$/US\$	15,9	16,3	↓ (2)	15,9	16,4	↓ (2)
abr-17	\$/US\$	16,0	16,5	↓ (2)	16,1	16,5	↓ (2)
may-17	\$/US\$	16,2	16,7	↓ (2)	16,2	16,7	↓ (2)
jun-17	\$/US\$	16,4	16,9	↓ (2)	16,4	16,9	↓ (1)
jul-17	\$/US\$	16,6	17,1	↓ (1)	16,6	17,1	↓ (1)
ago-17	\$/US\$	16,8	-	-	16,8	-	-
2017	\$/US\$; dic-17	18,0	18,4	↓ (2)	17,9	18,3	↓ (2)
Próx. 12 meses	\$/US\$	18,3	18,6	↓ (1)	18,6	18,4	↑ (1)
2018	\$/US\$; dic-18	20,5	21,0	↓ (1)	20,4	20,9	↓ (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 (feb-17)

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

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 inalterado en los últimos 3 relevamientos. En tanto, los analistas del mercado proyectan tasas de crecimiento del PIB de 3,2% para 2018 (+0,1 p.p. con relación al relevamiento de enero de 2017) y de 3,5% para 2019 (se mantiene estable desde que se releva el período).

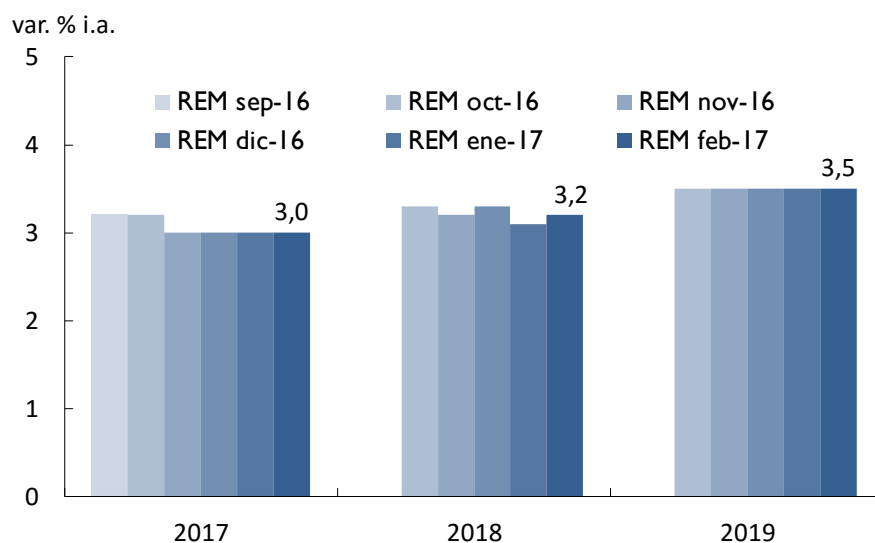
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes								
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*	
2017	var. % i.a.	3,0	3,0	→ (3)	3,0	3,0	→ (1)	
2018	var. % i.a.	3,2	3,1	↑ (1)	3,2	3,2	→ (3)	
2019	var. % i.a.	3,5	3,5	→ (4)	3,4	3,5	↓ (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 (feb-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 trimestral de 1,1% y en el segundo trimestre de 1,3%. Estos pronósticos se mantuvieron respecto de lo esperado un mes atrás.

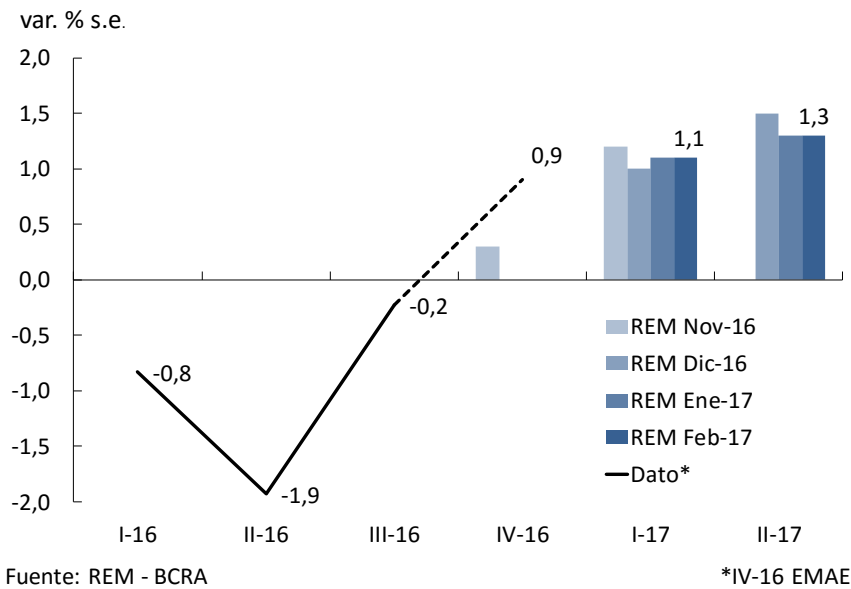
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*
Trim. I-17	var. % trim. s.e.	1,1	1,1	→ (1)	1,2	1,2	→ (1)
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,3	1,3	→ (1)	1,4	1,4	→ (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 (feb-17)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral



5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario del sector público nacional no financiero⁷ de \$430 miles de millones para 2017, el cual se acotaría hasta \$410 miles de millones en 2018.

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

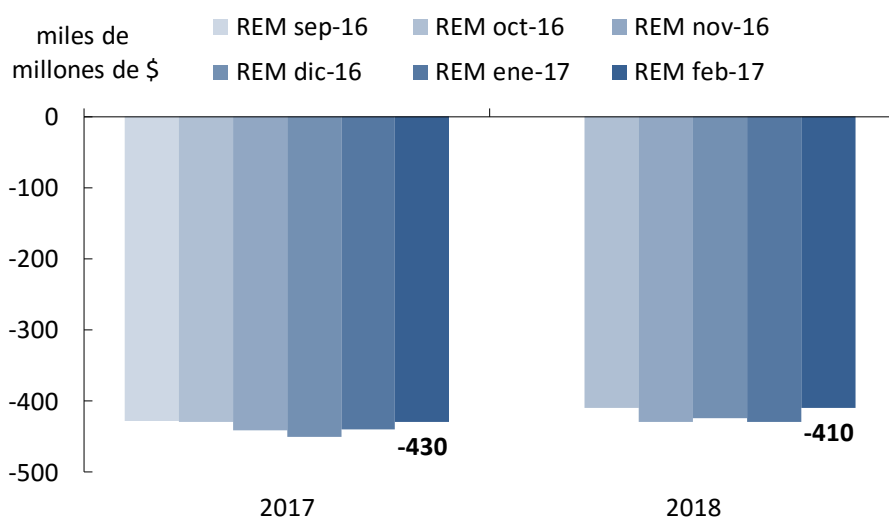
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (feb-17)	Mediana (ene-17)	Variación*	Promedio (feb-17)	Promedio (ene-17)	Variación*
2017	miles de millones \$	-430,0	-440,0	↑ (2)	-431,4	-446,2	↑ (3)
2018	miles de millones \$	-410,0	-430,0	↑ (1)	-408,8	-429,0	↑ (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 periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-17)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



Fuente: REM - BCRA

⁷ Excluyendo rentas y variación de la deuda flotante. Cabe aclarar que al momento de realizarse el relevamiento aún no se conocían los cambios metodológicos incorporados por el Ministerio de Hacienda en la medición del déficit primario (en particular, la inclusión de ingresos por rentas que inciden sobre el resultado primario). Estas novedades serán contempladas en la próxima encuesta del REM a fines de marzo de 2017.

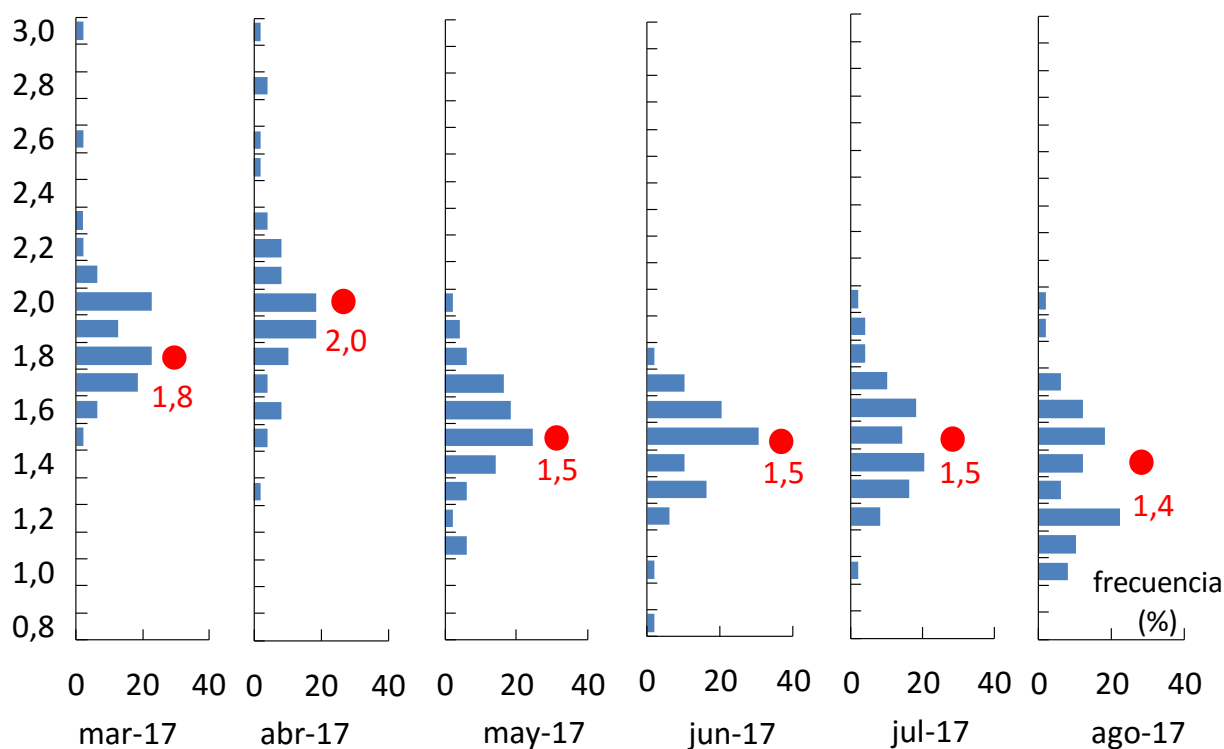
6. Anexo

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
mar-17	var. % mensual	1,8	1,9	0,3	3,0	1,5	2,1	2,0	1,7	1,6	48
abr-17	var. % mensual	2,0	2,1	0,5	3,6	1,3	2,8	2,2	1,8	1,6	49
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,1	1,8	1,7	1,4	1,3	49
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	0,8	1,7	1,6	1,3	1,2	49
jul-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,0	1,8	1,6	1,3	1,2	49
ago-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	2,0	1,0	1,7	1,5	1,2	1,1	49
Próx. 12 meses	var. % i.a.; feb-18	19,5	19,6	1,6	25,0	15,3	21,5	20,7	18,6	17,6	49
Próx. 24 meses	var. % i.a.; feb-19	13,4	13,6	1,9	17,5	9,2	16,0	14,9	12,2	11,1	46
2017	var. % i.a.; dic-17	20,8	20,8	1,8	26,1	16,9	22,6	22,0	19,8	18,3	53
2018	var. % i.a.; dic-18	14,9	14,6	1,7	18,5	11,3	17,2	15,5	13,2	12,0	51
2019	var. % i.a.; dic-19	9,5	9,5	2,3	14,0	5,0	12,6	11,1	8,0	6,4	43

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

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (feb-17)

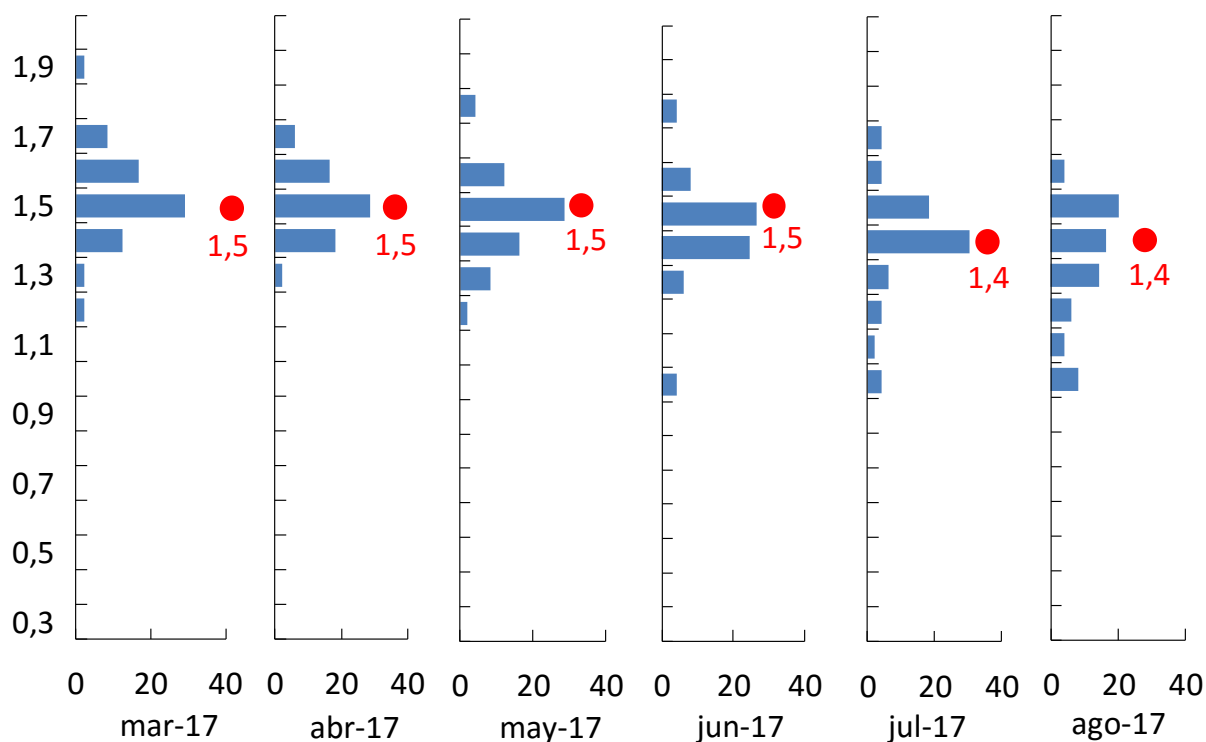
● Mediana

Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC núcleo-GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
mar-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,1	1,9	1,2	1,7	1,6	1,5	1,4	35
abr-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,4	1,3	1,7	1,6	1,4	1,4	36
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,2	1,2	1,7	1,6	1,4	1,3	36
jun-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,8	1,0	1,6	1,5	1,4	1,3	36
jul-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,7	1,0	1,6	1,5	1,4	1,2	36
ago-17	var. % mensual	1,4	1,3	0,2	1,6	1,0	1,5	1,5	1,2	1,0	36
Próx. 12 meses	var. % i.a.; feb-18	17,2	17,8	1,7	22,0	15,0	20,0	19,3	16,3	16,0	34
Próx. 24 meses	var. % i.a.; feb-19	12,2	12,5	2,2	17,5	8,0	15,0	14,2	11,1	9,6	32
2017	var. % i.a.; dic-17	18,5	18,7	1,8	23,0	15,0	21,0	20,0	17,5	16,6	36
2018	var. % i.a.; dic-18	13,2	13,3	2,2	17,5	9,0	16,8	15,0	11,9	10,1	34
2019	var. % i.a.; dic-19	8,7	9,0	2,4	14,0	5,0	12,6	11,0	6,8	6,0	32

Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo – GBA

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (feb-17)

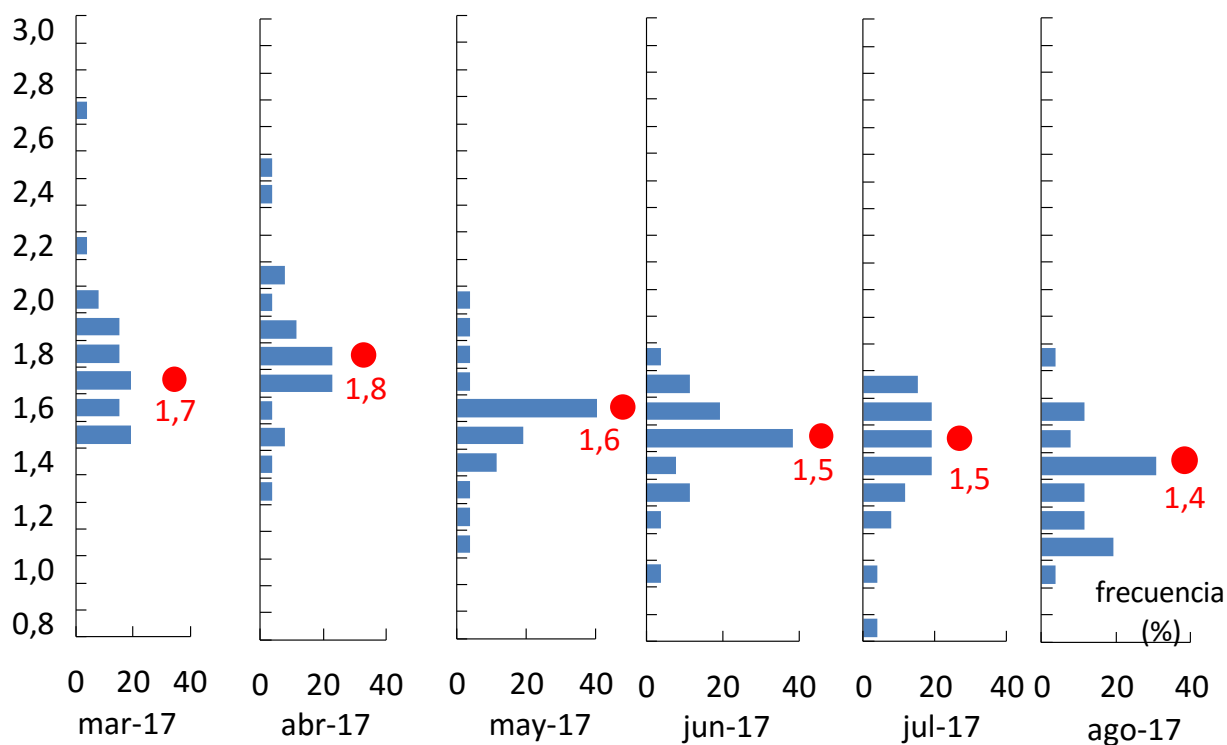
● Mediana

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
mar-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,3	2,7	1,5	2,1	1,9	1,6	1,5	26
abr-17	var. % mensual	1,8	1,9	0,4	3,6	1,3	2,4	1,9	1,7	1,5	26
may-17	var. % mensual	1,6	1,5	0,2	2,0	1,1	1,8	1,6	1,5	1,3	26
jun-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	1,0	1,7	1,6	1,4	1,3	26
jul-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,7	0,8	1,7	1,6	1,3	1,1	26
ago-17	var. % mensual	1,4	1,3	0,2	1,8	1,0	1,6	1,4	1,2	1,1	26
Próx. 12 meses	var. % i.a.; feb-18	19,5	19,0	1,6	22,0	16,0	20,9	20,1	17,7	16,6	24
Próx. 24 meses	var. % i.a.; feb-19	13,1	13,5	1,6	16,8	11,0	16,1	14,9	12,4	11,6	22
2017	var. % i.a.; dic-17	20,1	19,8	1,7	22,5	16,0	22,2	21,0	18,7	16,9	26
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,3	1,6	17,5	12,0	16,8	15,6	12,9	12,0	26
2019	var. % i.a.; dic-19	9,5	9,9	2,1	14,0	6,0	12,9	12,0	8,0	7,0	23

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional

var. % mensual



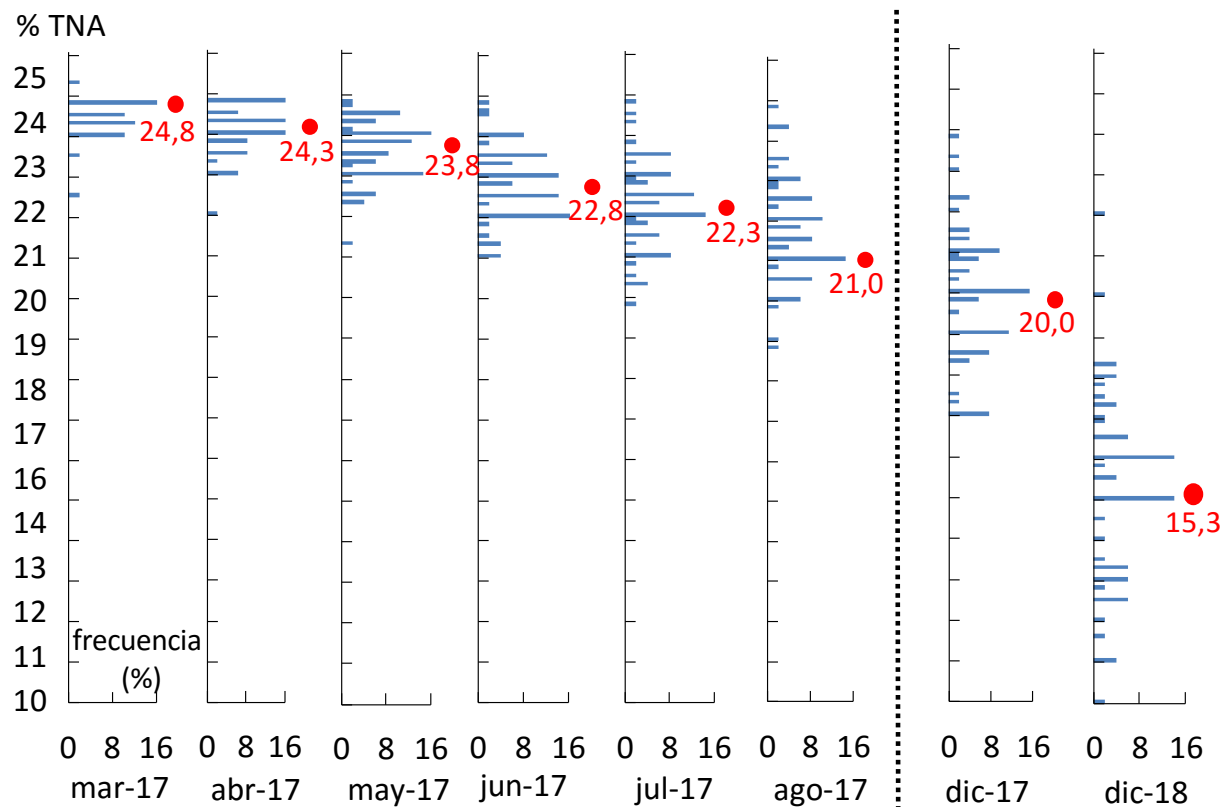
Fuente: REM - BCRA (feb-17)

● 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
mar-17	TNA; %	24,8	24,5	0,4	25,3	22,5	24,8	24,8	24,3	24,0	49
abr-17	TNA; %	24,3	24,1	0,6	24,8	22,0	24,8	24,8	23,8	23,2	48
may-17	TNA; %	23,8	23,6	0,7	24,8	21,3	24,5	24,0	23,0	22,5	48
jun-17	TNA; %	22,8	22,8	0,9	24,8	21,0	24,0	23,5	22,0	21,5	49
jul-17	TNA; %	22,3	22,2	1,1	24,8	19,8	23,5	23,0	21,5	20,7	48
ago-17	TNA; %	21,6	21,7	1,3	24,8	18,8	23,5	22,5	21,0	20,0	48
Próx. 12 meses	TNA; %; feb-18	19,2	18,9	2,1	23,5	14,0	21,6	20,3	17,0	16,5	48
2017	TNA; %; dic-17	20,0	20,0	1,6	23,8	17,0	22,2	21,0	19,0	17,3	52
2018	TNA; %; dic-18	15,3	15,2	2,4	22,0	10,0	18,0	16,6	13,2	12,0	50

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



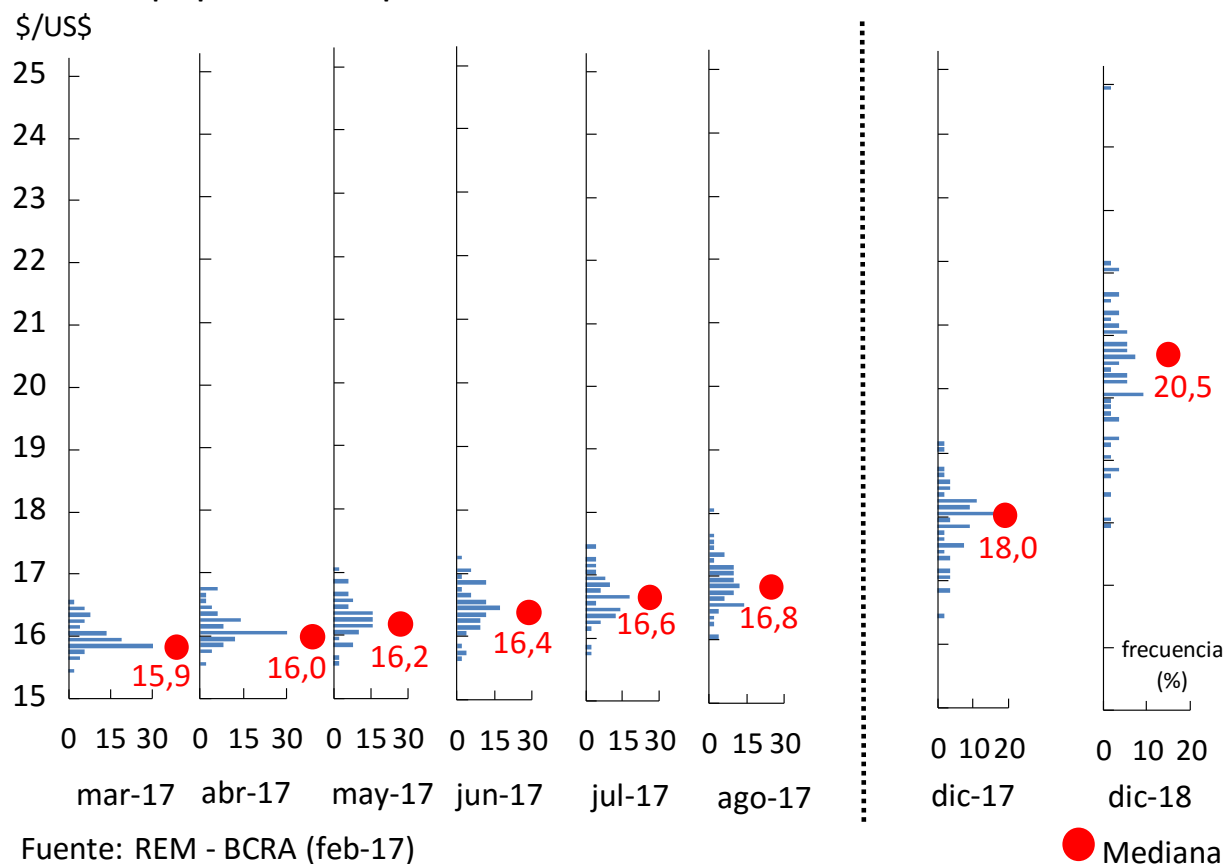
Fuente: REM - BCRA (feb-17)

● Mediana

Cuadro 6.5 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
mar-17	\$/US\$	15,9	15,9	0,2	16,5	15,4	16,3	16,1	15,8	15,7	52
abr-17	\$/US\$	16,0	16,1	0,3	16,7	15,5	16,5	16,2	15,9	15,8	50
may-17	\$/US\$	16,2	16,2	0,3	17,0	15,5	16,6	16,4	16,0	15,8	50
jun-17	\$/US\$	16,4	16,4	0,3	17,2	15,6	16,8	16,6	16,2	16,0	52
jul-17	\$/US\$	16,6	16,6	0,4	17,4	15,7	17,1	16,8	16,4	16,2	50
ago-17	\$/US\$	16,8	16,8	0,4	18,0	16,0	17,3	17,1	16,5	16,4	50
Próx. 12 meses	\$/US\$; feb-18	18,3	18,3	0,6	19,5	17,0	19,1	18,7	18,0	17,5	50
2017	\$/US\$; dic-17	18,0	17,9	0,5	19,1	16,4	18,5	18,2	17,5	17,1	55
2018	\$/US\$; dic-18	20,5	20,4	1,2	24,9	17,9	21,6	21,0	19,8	18,8	54

Gráfico 6.5 | Expectativas de tipo de cambio

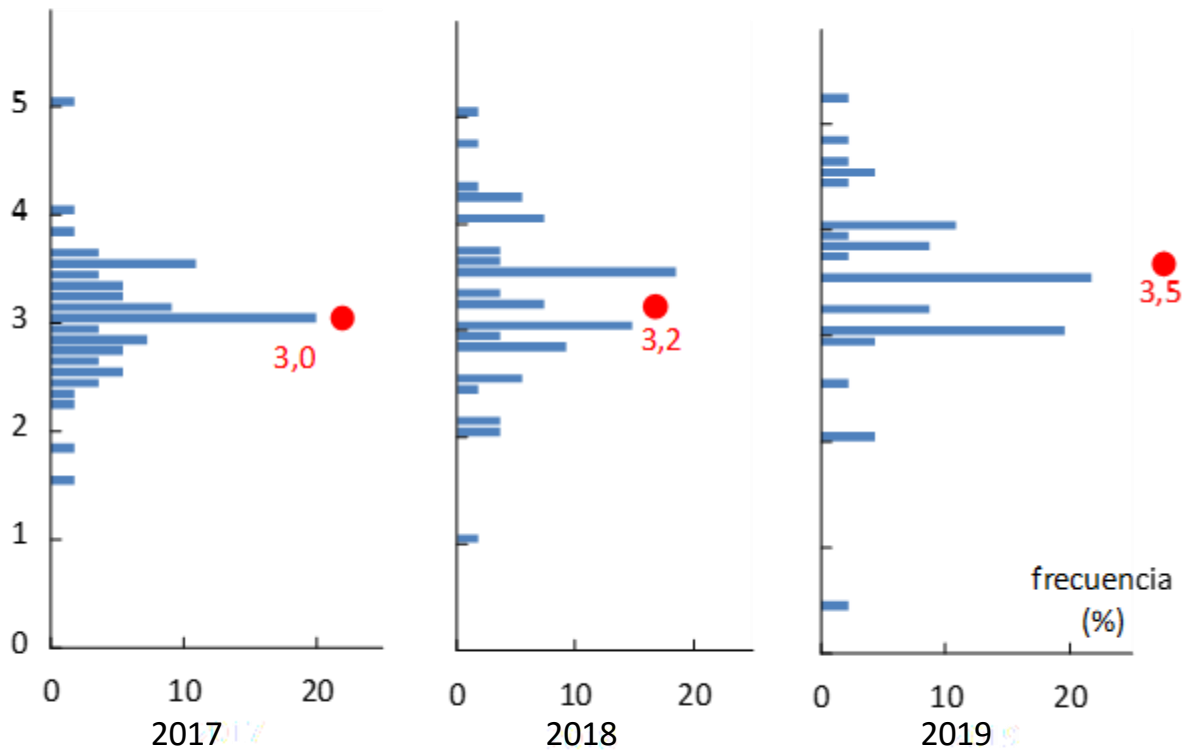


Cuadro 6.6 | Expectativas de crecimiento

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. I-17	var. % trim. s.e.	1,1	1,2	0,5	2,5	0,0	1,8	1,4	1,0	0,6	45
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,3	1,4	0,5	3,3	0,8	2,0	1,6	1,1	0,9	45
2017	var. % prom. anual	3,0	3,0	0,5	5,0	1,5	3,5	3,3	2,7	2,4	55
2018	var. % prom. anual	3,2	3,2	0,7	5,0	1,0	4,2	3,6	2,8	2,3	54
2019	var. % prom. anual	3,5	3,4	0,8	5,2	0,4	4,5	3,9	3,0	2,8	46

Gráfico 6.6 | Expectativas de crecimiento

var. % s.e.



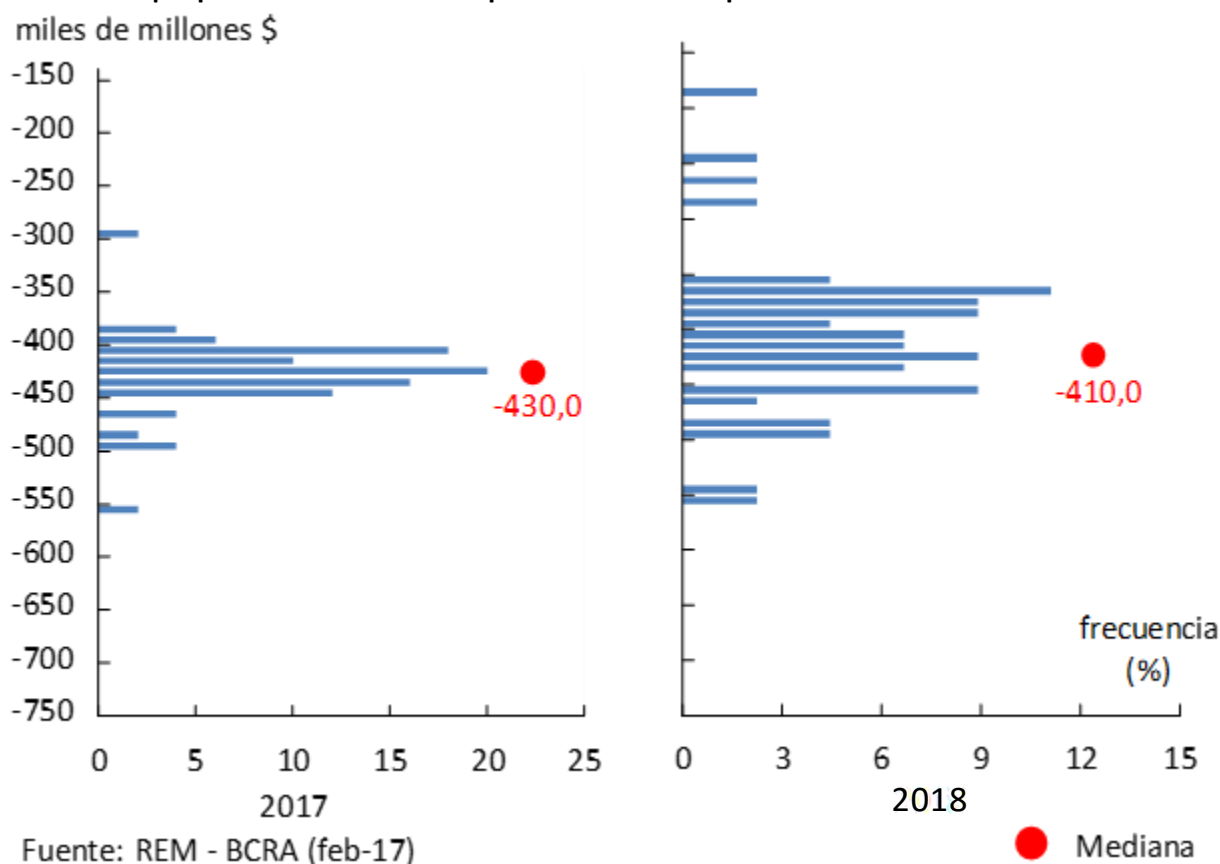
Fuente: REM - BCRA (feb-17)

● Mediana

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

Resultado Primario del SPNF											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2017	miles de millones \$	-430,0	-431,4	35,3	-300,0	-555,0	-404,2	-410,0	-442,7	-469,9	50
2018	miles de millones \$	-410,0	-408,8	70,4	-190,0	-560,5	-329,0	-374,3	-450,6	-494,0	45

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



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.