

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Noviembre 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 4 de diciembre de 2017, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 28 y el 30 de noviembre de 2017. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 56 informantes (dos más que en la última ocasión), entre los cuales se cuentan 32 consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 9 analistas extranjeros¹.

¹ Los resultados mensuales y el listado de analistas habilitados para participar en el relevamiento se publican en el sitio de [Internet del BCRA](#). En caso de existir consultas diríjelas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Noviembre 2017

Como se esperaba como resultado de un aumento mayor de los regulados durante diciembre, los participantes del REM aumentaron levemente sus pronósticos de inflación para 2017 de 23% a 23,5%, mientras la inflación núcleo para 2017 se mantuvo en 21%. La inflación anual esperada para 2018 se ubicó en 16,6% para el nivel general y en 14,9% para la núcleo.

El crecimiento económico proyectado para el próximo trienio se mantiene entre 2,9% y 3,3% por año. La expectativa de crecimiento sin estacionalidad para el tercer trimestre se sostiene en 1,4% (cálculo implícito). Para el cuarto trimestre los analistas esperan una expansión de 1% y anticipan para el primer trimestre de 2018 una suba de 0,7%.

Asimismo, la proyección de tasa de interés nominal de referencia para la política monetaria se elevó para todos los períodos relevados y se corrigió levemente a la baja el pronóstico de tipo de cambio nominal.

1. Precios minoristas

1.1 Índice de Precios al Consumidor de cobertura nacional (IPC) – Nivel General

Los resultados² respecto de las expectativas de inflación minorista correspondientes al nivel general del IPC que publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC)³ sugieren que, tras los aumentos de precios regulados de diciembre, la inflación esperada se elevó y esto deriva en una mayor inflación esperada para el año 2017.

Las proyecciones⁴ de los analistas indican que la tasa mensual de inflación del último mes del corriente año será de 2,1%, por efecto de los incrementos previstos en bienes y servicios regulados. Para los primeros 5 meses del año próximo, la tasa de inflación oscilaría entre 1,3% y 1,5% mensual, mientras que en la segunda mitad del año la inflación se acercaría al 1% mensual. Los participantes estiman⁵ que la inflación de noviembre de 2017 fue de 1,3% mensual reduciendo su pronóstico previo para ese

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

³ En julio de 2017 el INDEC comenzó a difundir el Índice de Precios al Consumidor de cobertura nacional (IPC), publicando datos correspondientes al período enero-junio de este año. Al ser el indicador de inflación de mayor cobertura publicado por el INDEC, el BCRA lo utiliza para la toma de decisiones de política monetaria, tal como oportunamente fuera anunciado en septiembre de 2016 con el lanzamiento del esquema de metas de inflación. La metodología puede consultarse en la [página web del INDEC](#).

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

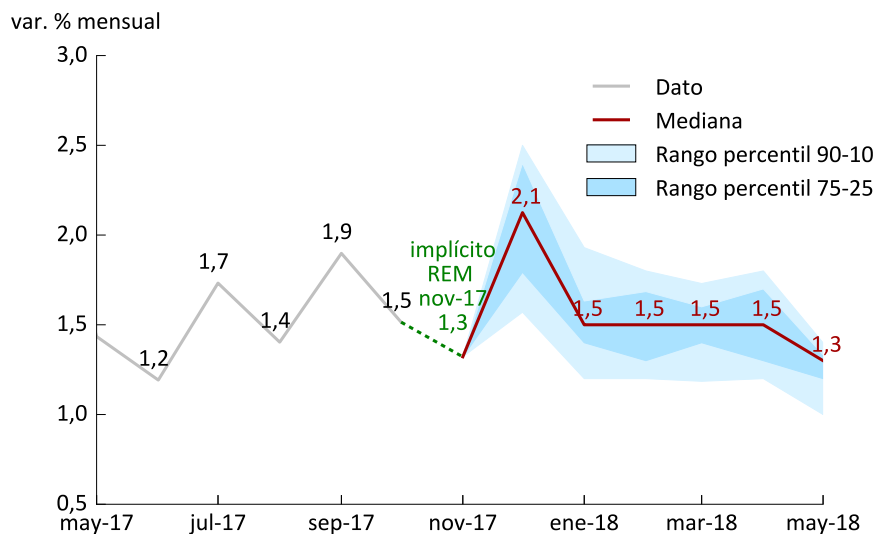
⁵ Surge a partir de los datos difundidos por el INDEC hasta octubre y la proyección anual 2017 del REM.

mismo mes en 0,2 puntos porcentuales (p.p.).

La tasa de inflación promedio para todo 2017 se ubicaría en 1,8% mensual, aproximadamente 1 p.p. inferior a la registrada en 2016.

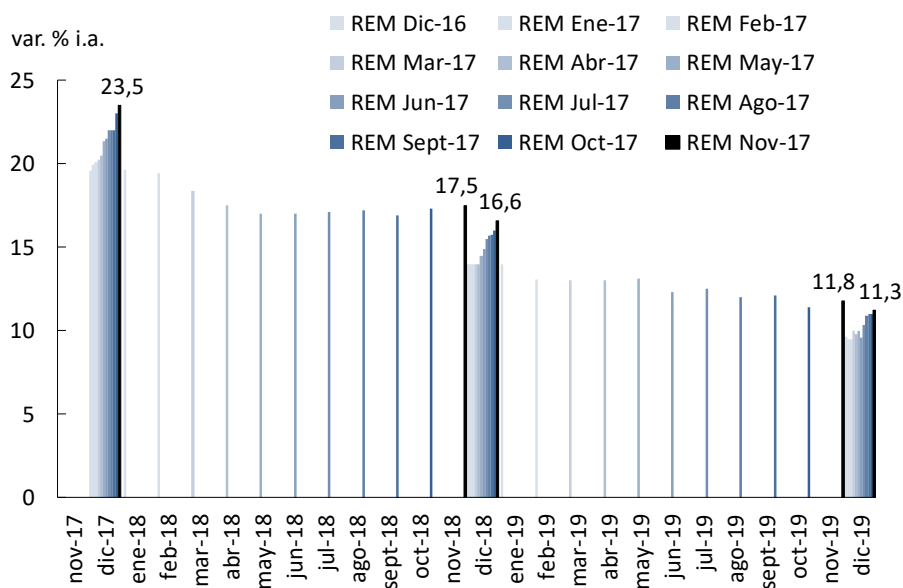
En relación con el relevamiento de octubre, la proyección de inflación mensual se ajustó al alza en 0,6 p.p. para diciembre y en 0,1 p.p. para los primeros 4 meses del año (a 1,5% mensual) para descender a 1,3% en la primera medición de may-18.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC



Fuente: REM - BCRA

Los pronósticos a mediano plazo sugieren que continuará la trayectoria desinflacionaria de la economía en los próximos dos años. Con relación a los pronósticos anuales, la expectativa de inflación para 2017 se elevó 0,5 p.p. hasta 23,5%. Para los próximos 12 meses el pronóstico interanual de inflación se ubicó en 17,5% (+0,2 p.p. respecto del relevamiento anterior).

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
dic-17	var. % mensual	2,1	1,5	↑ (2)	2,1	1,6	↑ (3)
ene-18	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (1)	1,5	1,5	→ (1)
feb-18	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (2)	1,5	1,4	↑ (1)
mar-18	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (2)	1,5	1,5	→ (1)
abr-18	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (1)	1,5	1,5	→ (1)
may-18	var. % mensual	1,3	-	-	1,3	-	-

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

Fuente: REM - BCRA (nov-17)

A fines de 2018, se pronostica una inflación interanual de 16,6% (0,6 p.p. por encima del relevamiento previo). Para noviembre de 2019, la inflación esperada es de 11,8% i.a., en tanto, para diciembre de 2019, se espera una inflación de 11,3% i.a. (+0,3 p.p. en el relevamiento previo).

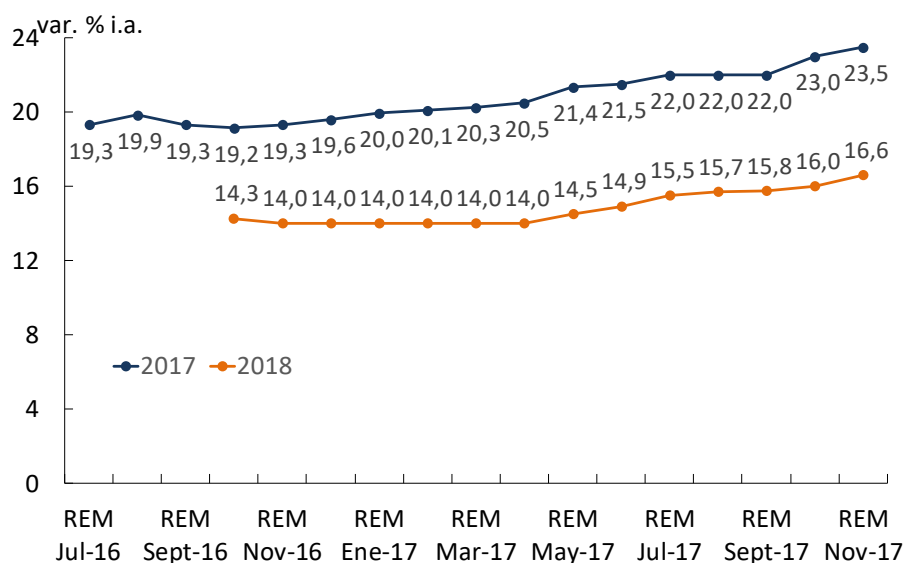
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	23,5	23,0	↑ (2)	23,5	22,9	↑ (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,5	17,3	↑ (2)	17,6	17,3	↑ (2)
2018	var. % i.a.; dic-18	16,6	16,0	↑ (7)	16,6	16,1	↑ (3)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	11,8	11,4	↑ (1)	12,2	11,8	↑ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	11,3	11,0	↑ (1)	11,4	11,1	↑ (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 (nov-17)

Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación anual a diciembre de cada año — IPC



Fuente: REM - BCRA

1.2 Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Núcleo

El IPC núcleo que difunde el INDEC⁶ (con datos desde enero de 2017) permite monitorear 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.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
dic-17	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (2)	1,5	1,4	↑ (2)
ene-18	var. % mensual	1,3	1,3	→ (1)	1,4	1,4	→ (1)
feb-18	var. % mensual	1,3	1,2	↑ (1)	1,3	1,3	→ (1)
mar-18	var. % mensual	1,3	1,2	↑ (1)	1,3	1,2	↑ (1)
abr-18	var. % mensual	1,2	1,2	→ (1)	1,2	1,2	→ (1)
may-18	var. % mensual	1,1	-	-	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 (nov-17)

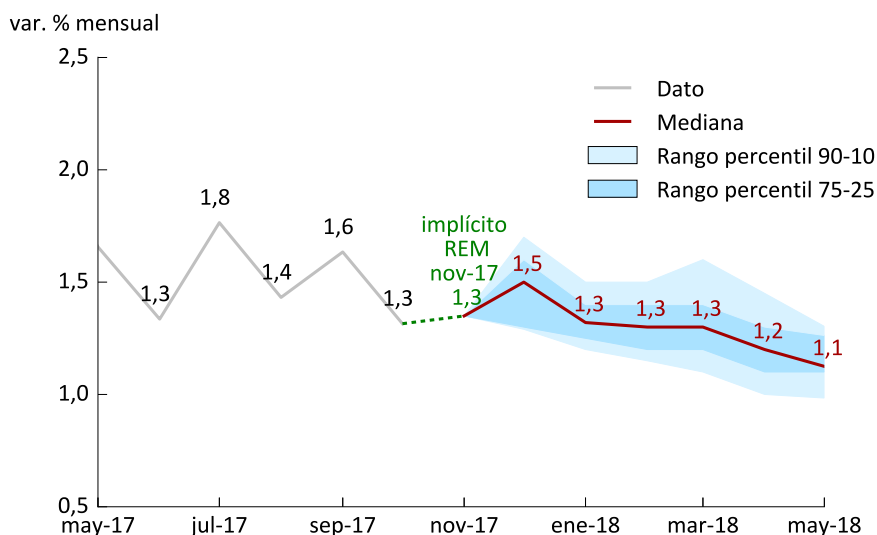
Los participantes prevén⁷ que la inflación núcleo mensual de noviembre fue de 1,3% (0,1 p.p. inferior que la esperada en el relevamiento anterior). Para dic-17 el incremento esperado es de 1,5% (0,1 p.p. por encima de lo esperado un mes atrás para el mismo período) dejando entrever que el aumento esperado en el nivel general obedece a las subas en regulados.

⁶ http://www.indec.gov.ar/uploads/informesdeprensa/ipc_07_17.pdf

⁷ Surge a partir de los datos difundidos por el INDEC hasta octubre y la proyección anual 2017 del REM.

Los analistas proyectaron variaciones mensuales para el IPC núcleo de 1,4% en promedio para el último trimestre de 2017, previéndose un descenso en los primeros meses de 2018 hasta un valor 1,1% mensual en may-18.

Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

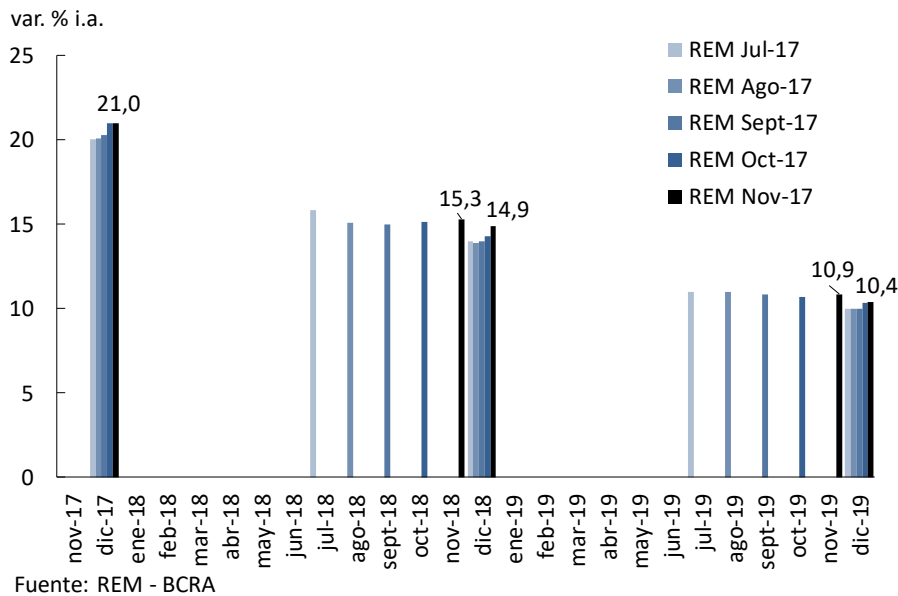
La inflación núcleo anual pronosticada para fines de 2017 se mantuvo estable en 21% i.a. y el pronóstico de variación interanual del IPC núcleo para los próximos 12 meses creció de 15,1% a 15,3%. En tanto, se incrementó la expectativa correspondiente a 2018 hasta 14,9% (+0,6 p.p.). La inflación núcleo esperada para los próximos 24 meses (inflación anual de noviembre de 2019) se incrementó a 10,9% i.a. (+0,2 p.p.), al tiempo que el pronóstico para fines de 2019 se mantuvo estable en 10,4% i.a.

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	21,0	→ (1)	21,2	20,8	↑ (4)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	15,3	15,1	↑ (2)	15,3	15,3	→ (1)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,9	14,3	↑ (3)	14,7	14,3	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	10,9	10,7	↑ (1)	11,1	10,9	↑ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	10,4	10,4	→ (1)	10,4	10,1	↑ (1)

Fuente: REM - BCRA (nov-17)

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo



1.3 Índice de Precios al Consumidor Gran Buenos Aires (IPC-GBA) – Nivel General

Tras la publicación del IPC de cobertura nacional, el REM discontinuará el relevamiento de las expectativas del IPC-GBA el mes próximo, siendo este mes su última aparición en este Informe.

Los analistas estiman implícitamente⁸ que la inflación mensual de noviembre fue de 1,5% mensual (elevándose el valor esperado en la encuesta anterior en 0,1 p.p.). Las proyecciones indican que la tasa mensual de inflación minorista medida a través del IPC-GBA nivel general sería 2,2% mensual en dic-17 (+0,6 p.p. respecto del relevamiento de octubre). El último trimestre finalizaría con una inflación promedio esperada en el Gran Buenos Aires de 1,7% mensual.

Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación — IPC-GBA nivel general

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA)							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
dic-17	var. % mensual	2,2	1,6	↑ (2)	2,2	1,6	↑ (2)
2017	var. % i.a.; dic-17	24,0	23,5	↑ (3)	23,8	23,3	↑ (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 (nov-17)

En cuanto a la inflación anual esperada en el Gran Buenos Aires, los analistas pronostican una variación de los precios para diciembre de 2017 de 24% (+0,5 p.p. respecto del REM anterior). Así, el promedio mensual de inflación durante el año 2017 esperado sería de 1,8% por mes.

⁸ Surge a partir de los datos difundidos por el INDEC hasta octubre y la proyección anual 2017 del REM.

1.4 Índice de Precios al Consumidor Gran Buenos Aires (IPC-GBA) – Núcleo

El REM relevó las expectativas del IPC-GBA núcleo⁹ por última vez (para los períodos posteriores se dispondrá sólo de variaciones para el IPC núcleo de cobertura nacional).

Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo - GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA)							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
dic-17	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (2)	1,5	1,4	↑ (2)
2017	var. % i.a.; dic-17	21,5	21,5	→ (1)	21,7	21,2	↑ (7)

*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 (nov-17)

Implícitamente¹⁰, los participantes estiman que la inflación medida a través del IPC-GBA núcleo fue de 1,6% en noviembre (+0,2 p.p. que el pronóstico del REM previo).

En el actual relevamiento, los participantes elevaron la proyección de variaciones mensuales del IPC-GBA núcleo de 1,4% a 1,5% mensual para el último mes del año. Así, el último trimestre finalizaría con una variación del IPC-GBA núcleo de 1,4% por mes.

La inflación núcleo anual esperada para fines de 2017 en el Gran Buenos Aires se mantuvo en 21,5% i.a., promediando 1,6% por mes durante 2017.

⁹ El IPC-GBA núcleo que provee el INDEC mide 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, en el ámbito del Gran Buenos Aires.

¹⁰ Surge a partir de los datos difundidos por el INDEC hasta octubre y la proyección anual 2017 del REM.

2. Tasa de interés de política monetaria

Las expectativas sobre el valor que adoptará la tasa de política monetaria ([centro del corredor de tasas en pesos de las operaciones de pase a 7 días](#)) se elevaron nuevamente respecto del relevamiento anterior, luego de que el BCRA decidiera en noviembre aumentar en 100 puntos básicos (p.b.) su tasa de política monetaria a 28,75%.

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria

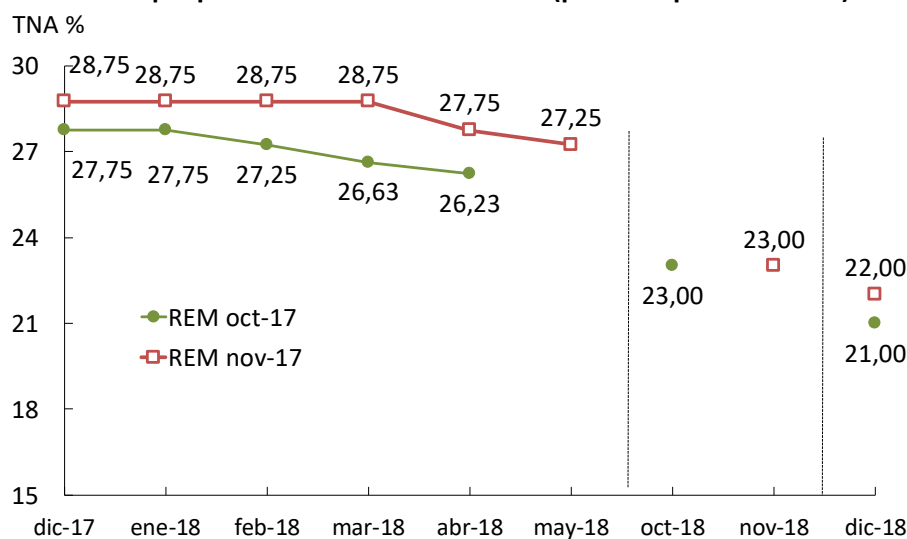
Tasa de política monetaria (Pase 7 días)									
(último comunicado de cada mes)									
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*		Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*	
dic-17	TNA; %	28,75	27,75	↑	(5)	28,59	27,53	↑	(5)
ene-18	TNA; %	28,75	27,75	↑	(4)	28,58	27,40	↑	(4)
feb-18	TNA; %	28,75	27,25	↑	(3)	28,48	27,09	↑	(3)
mar-18	TNA; %	28,75	26,63	↑	(2)	28,20	26,61	↑	(2)
abr-18	TNA; %	27,75	26,23	↑	(1)	27,61	26,10	↑	(1)
may-18	TNA; %	27,25	-	-		27,02	-	-	
2017	TNA; %; dic-17	28,75	27,75	↑	(5)	28,60	27,50	↑	(5)
Próx. 12 meses	TNA; %	23,00	23,00	→	(1)	23,20	23,00	↑	(1)
2018	TNA; %; dic-18	22,00	21,00	↑	(12)	22,20	21,20	↑	(12)

*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 (nov-17)

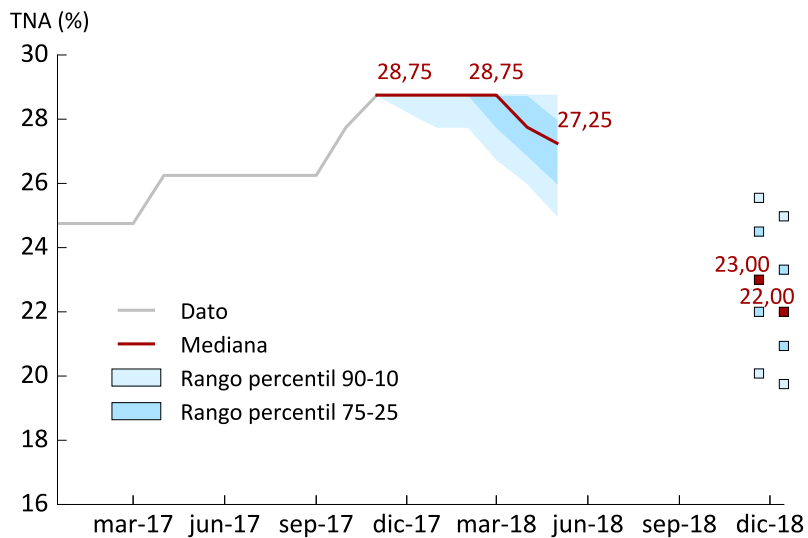
Los participantes del REM esperan que el BCRA mantenga estable la tasa de política monetaria hasta marzo de 2018, retomando un sendero gradual de reducción desde abril de ese año, hasta un valor de 22% a fines de 2018 (+100 p.b. en relación con el relevamiento previo). Cabe destacar que los analistas revisaron al alza por decimosegunda vez consecutiva la expectativa de tasa de política monetaria para fines del año próximo.

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



Fuente: REM - BCRA

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



Fuente: REM - BCRA

3. Tipo de Cambio Nominal

Los pronósticos del nivel de tipo de cambio nominal (\$/US\$) promedio mensual esperado para los próximos seis meses se ubican entre \$/US\$ 17,8 y \$/US\$ 18,7. Las expectativas sobre esta variable se corrigieron a la baja para el último mes de 2017 y los meses sucesivos respecto del relevamiento previo.

A fines de 2017, los analistas proyectan que el tipo de cambio nominal alcanzaría \$/US\$ 17,8 promedio mensual (12,4% i.a.). En tanto, la proyección para diciembre de 2018 se redujo hasta \$/US\$ 20,3 (14% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

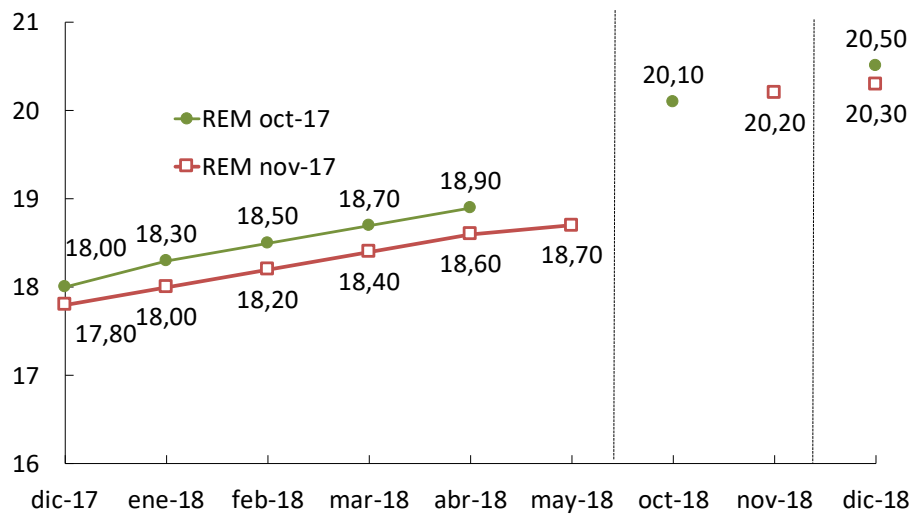
Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
dic-17	\$/US\$	17,8	18,0	↓ (4)	17,8	18,1	↓ (1)
ene-18	\$/US\$	18,0	18,3	↓ (1)	18,0	18,2	↓ (4)
feb-18	\$/US\$	18,2	18,5	↓ (1)	18,2	18,4	↓ (3)
mar-18	\$/US\$	18,4	18,7	↓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

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

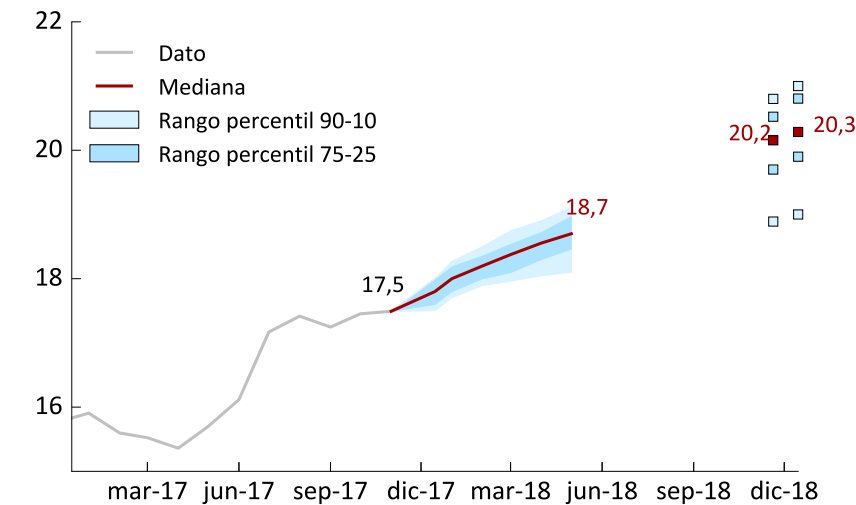
\$/US\$



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal

peso/dólar



Fuente: REM - BCRA

4. Actividad

Los participantes del REM proyectan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) igual para 2017 y 2018 (2,9% i.a. y 3,1% i.a., respectivamente). En tanto, la expansión esperada para el año 2019 se elevó a 3,3% (+0,1 p.p. respecto del relevamiento de octubre).

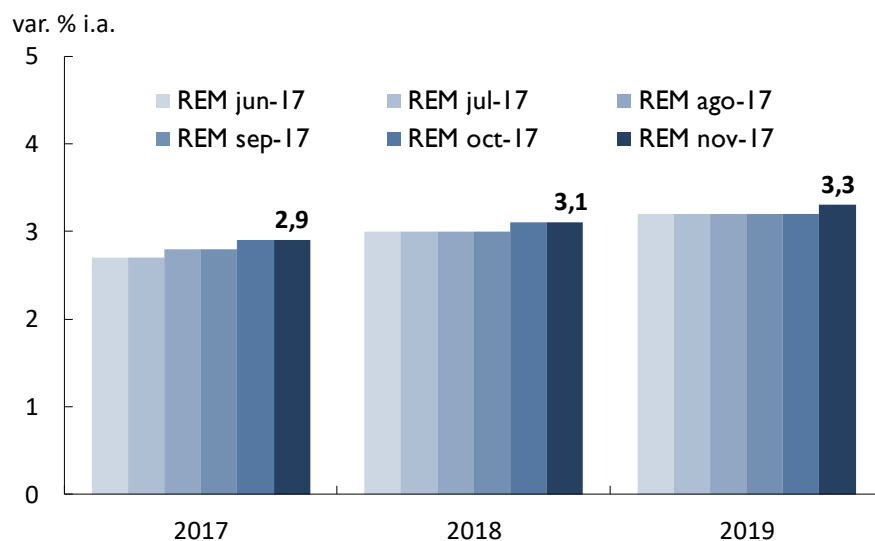
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
2017	var. % i.a.	2,9	2,9	→ (1)	2,9	2,9	→ (1)
2018	var. % i.a.	3,1	3,1	→ (1)	3,1	3,2	↓ (1)
2019	var. % i.a.	3,3	3,2	↑ (1)	3,3	3,3	→ (1)

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

Fuente: REM - BCRA (nov-17)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual



Fuente: REM - BCRA

El pronóstico implícito¹¹ de variación sin estacionalidad (s.e.) del PIB a precios constantes para el tercer trimestre de 2017 sugiere que se dio una expansión de 1,4% s.e. respecto del segundo trimestre del año (manteniéndose respecto del REM anterior). Para el cuarto trimestre del año, se proyecta un crecimiento de 1,0% s.e. respecto del tercer trimestre (igual a lo previsto en el relevamiento previo). En tanto, para el primer trimestre del año próximo los analistas estiman que el crecimiento será de 0,7% s.e. (-0,1 p.p. en relación con lo pronosticado un mes atrás).

¹¹ Surge a partir de los datos de la serie desestacionalizada difundida por el INDEC hasta el II-17, la proyección anual 2017 y las expectativas de variación trimestral para el IV-17 del REM.

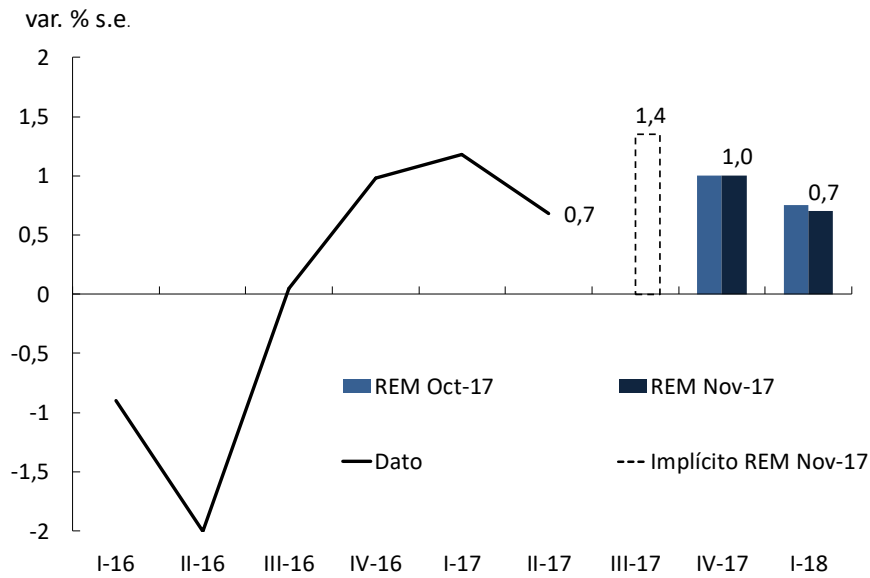
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
Trim. IV-17	var. % trim. s.e.	1,0	1,0	→ (3)	1,0	1,1	↓ (1)
Trim. I-18	var. % trim. s.e.	0,7	0,8	↓ (1)	0,7	0,7	→ (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 (nov-17)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado



Fuente: REM - BCRA

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario nominal del Sector Público Nacional no Financiero¹² (SPNF) de \$410 miles de millones para 2017, el cual se acotaría hasta \$409 miles de millones en 2018. De este modo se redujo el déficit primario esperado respecto de un mes atrás para ambos años.

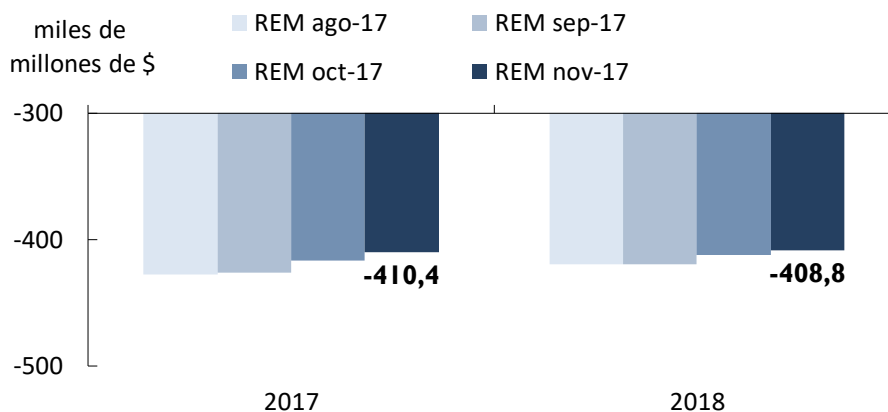
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (nov-17)	Mediana (oct-17)	Variación*	Promedio (nov-17)	Promedio (oct-17)	Variación*
2017	miles de millones \$	-410,4	-417,0	↑ (5)	-412,9	-416,2	↑ (3)
2018	miles de millones \$	-408,8	-412,3	↑ (2)	-411,4	-412,5	↑ (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 (nov-17)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



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

Fuente: REM - BCRA

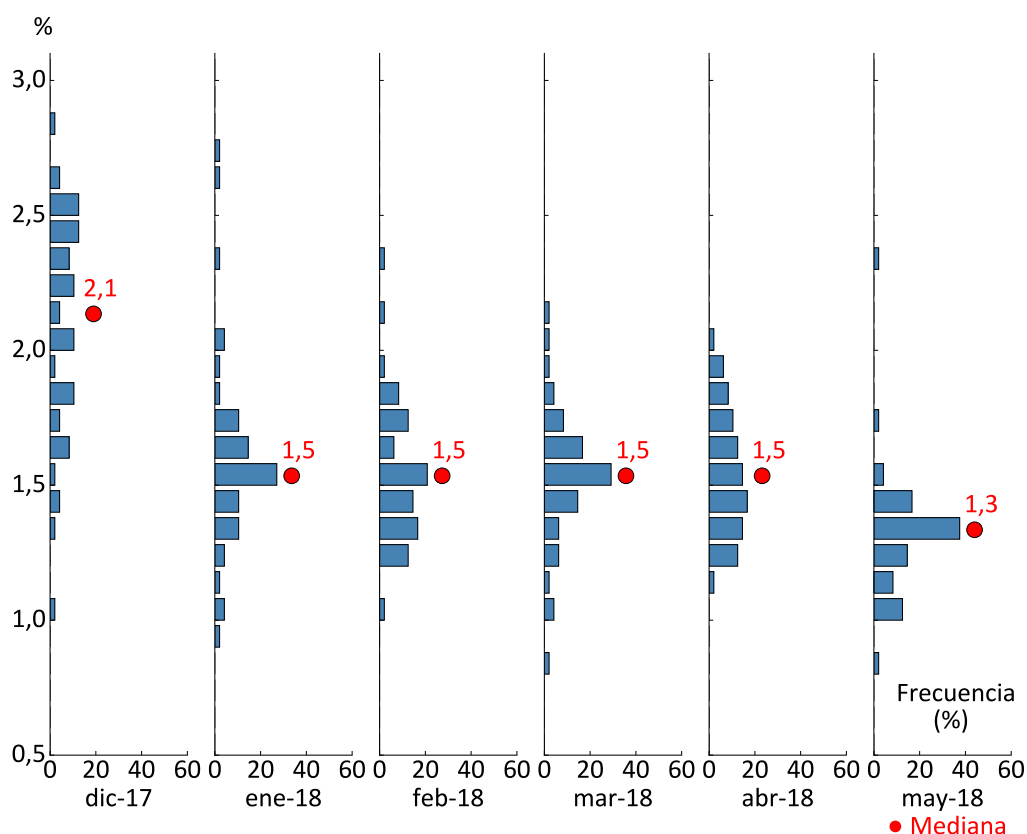
¹² Diferencia entre los ingresos —netos de rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra sector público y de rentas ingresadas por utilidades del BCRA— y los gastos primarios.

6. Anexo

Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general

Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-17	var. % mensual	2,1	2,1	0,4	2,8	1,0	2,5	2,4	1,8	1,6	48
ene-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,3	2,7	0,9	1,9	1,6	1,4	1,2	48
feb-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,3	1,0	1,8	1,7	1,3	1,2	48
mar-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,1	0,8	1,7	1,6	1,4	1,2	48
abr-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,1	1,8	1,7	1,3	1,2	48
may-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	2,3	0,8	1,4	1,3	1,2	1,0	48
Próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-18	17,5	17,6	1,6	22,0	13,0	19,4	18,7	17,1	15,2	49
Próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-19	11,8	12,2	2,3	20,0	7,7	15,0	13,6	10,8	9,4	47
2017	var. % i.a.; dic-17	23,5	23,5	0,6	25,2	22,3	24,1	24,0	23,2	23,0	50
2018	var. % i.a.; dic-18	16,6	16,6	1,5	20,0	12,7	18,0	17,5	15,8	14,8	53
2019	var. % i.a.; dic-19	11,3	11,4	1,9	16,0	7,4	14,0	12,6	10,0	9,0	50

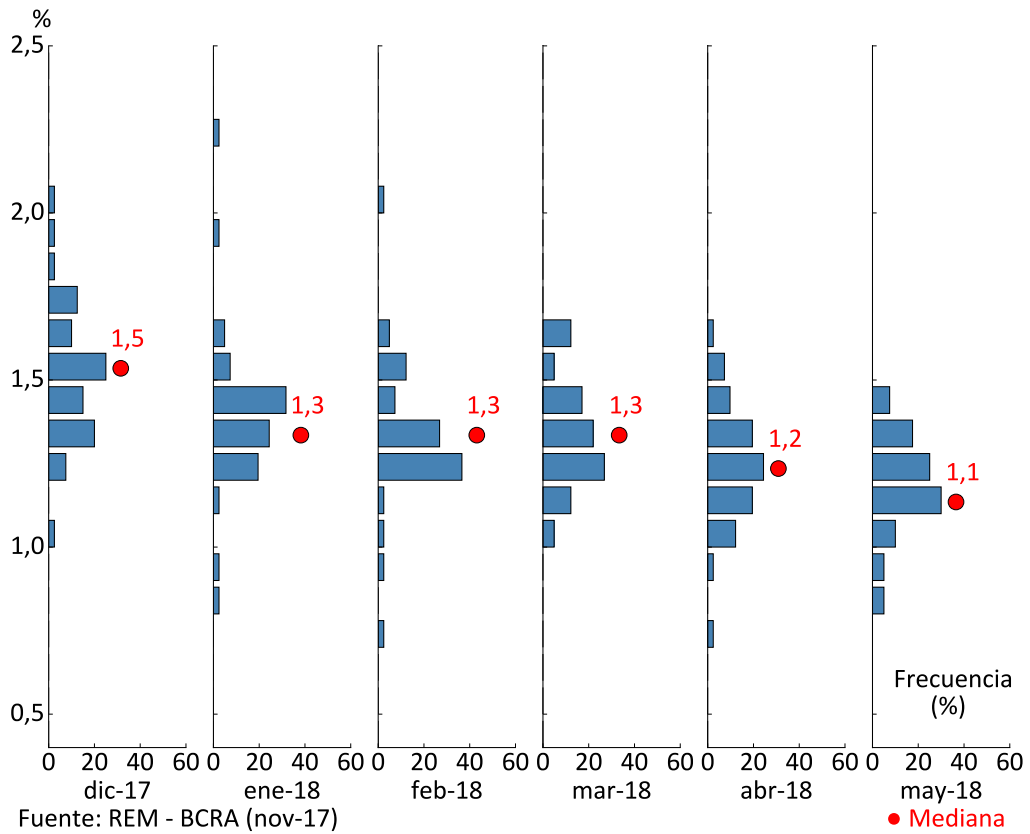
Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general



Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,0	1,7	1,6	1,3	1,3	40
ene-18	var. % mensual	1,3	1,4	0,2	2,2	0,8	1,5	1,4	1,3	1,2	41
feb-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	2,0	0,7	1,5	1,4	1,2	1,2	41
mar-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	1,6	1,0	1,6	1,4	1,2	1,1	41
abr-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,2	1,6	0,7	1,5	1,3	1,1	1,0	41
may-18	var. % mensual	1,1	1,1	0,1	1,4	0,8	1,3	1,3	1,1	1,0	40
Próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-18	15,3	15,3	1,8	20,0	11,6	18,0	16,1	14,6	13,4	39
Próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-19	10,9	11,1	2,4	19,0	6,1	14,0	12,1	9,9	8,3	36
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	21,2	0,6	23,8	20,5	22,0	21,4	20,9	20,7	40
2018	var. % i.a.; dic-18	14,9	14,7	1,6	17,9	11,2	17,0	15,5	13,4	12,6	41
2019	var. % i.a.; dic-19	10,4	10,4	2,1	14,5	5,7	13,2	12,0	9,3	7,5	38

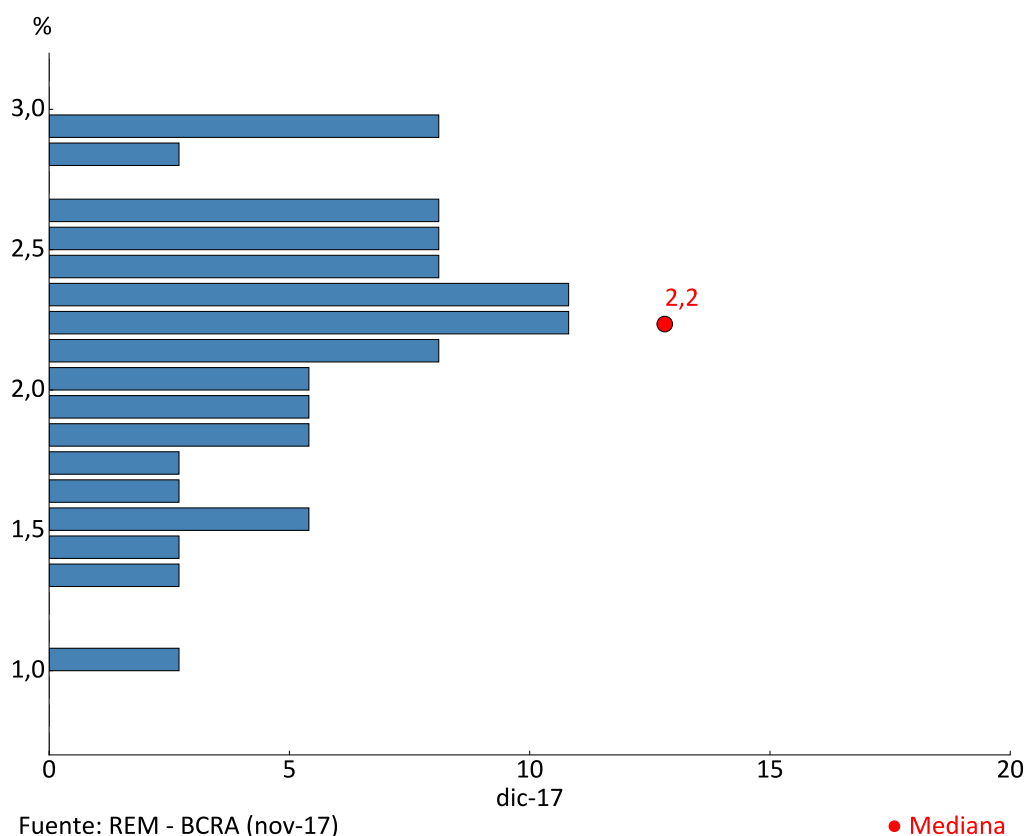
Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo



Cuadro 6.3 | Expectativas de inflación — IPC-GBA — Nivel general

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
dic-17	var. % mensual	2,2	2,2	0,5	2,9	1,0	2,7	2,5	1,9	1,5	37
2017	var. % i.a.; dic-17	24,0	23,8	0,6	24,9	22,0	24,5	24,1	23,5	22,9	41

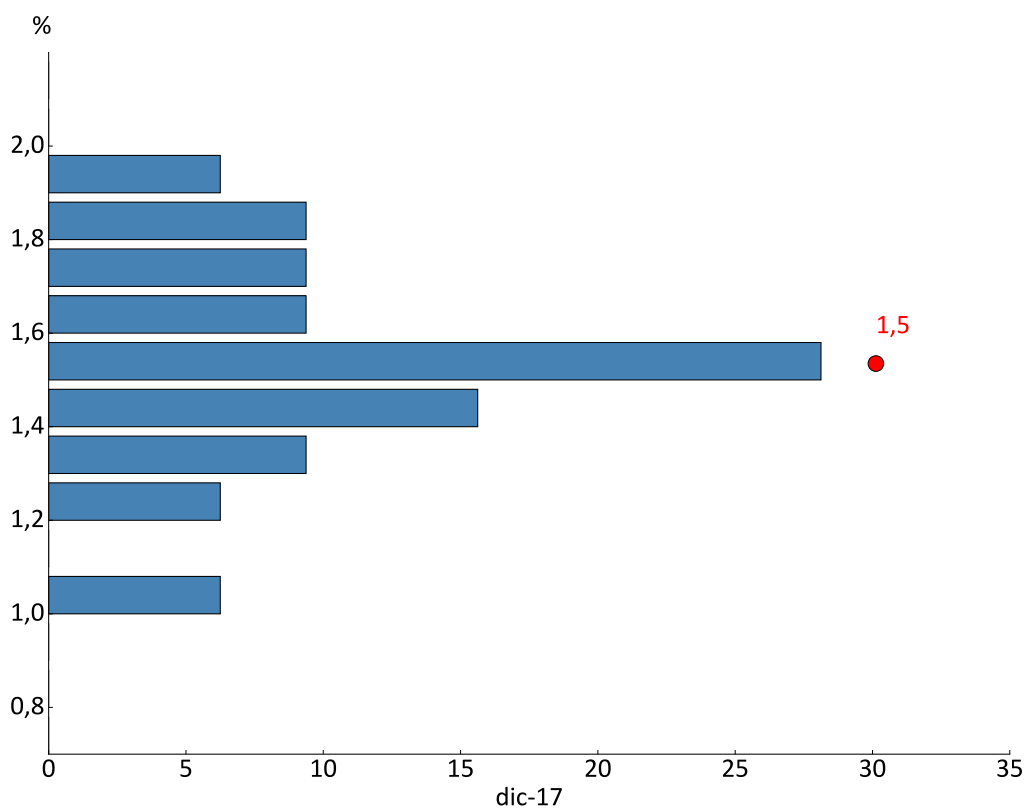
Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — IPC-GBA — Nivel general



Cuadro 6.4 | Expectativas de inflación — IPC-GBA — Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,9	1,0	1,8	1,6	1,4	1,2	32
2017	var. % i.a.; dic-17	21,5	21,7	0,7	23,5	20,7	23,0	21,8	21,1	20,8	33

Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación — IPC-GBA — Núcleo



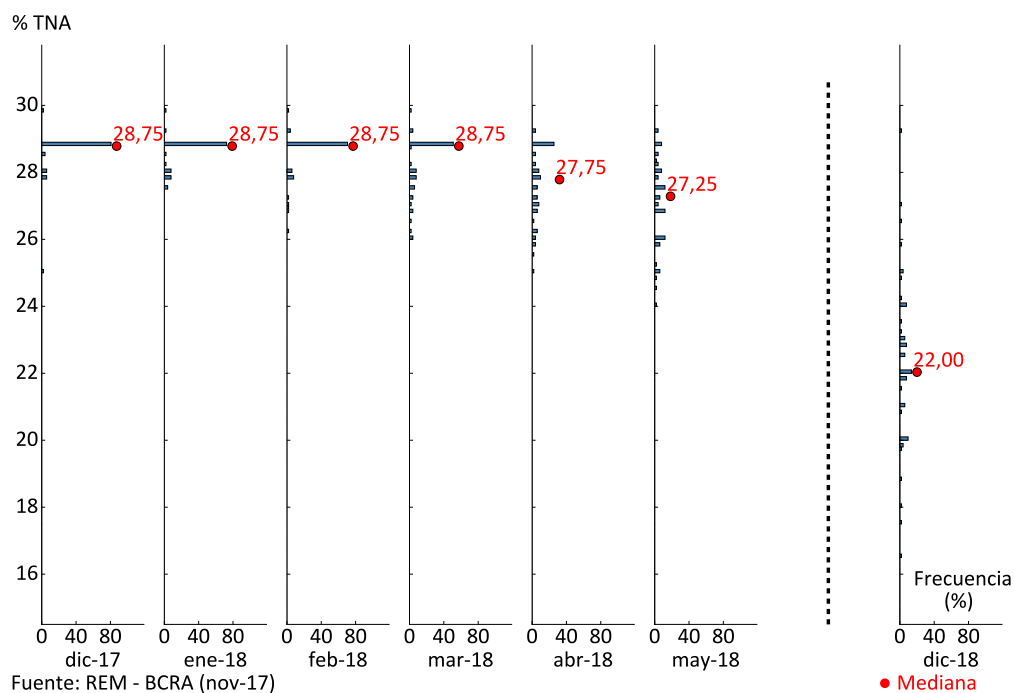
Fuente: REM - BCRA (nov-17)

● Mediana

Cuadro 6.5 | Expectativas de Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria (Pase 7 días)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-17	TNA; %	28,75	28,59	0,60	29,75	25,00	28,75	28,75	28,75	28,00	52
ene-18	TNA; %	28,75	28,58	0,43	29,75	27,50	28,75	28,75	28,75	27,75	51
feb-18	TNA; %	28,75	28,48	0,66	29,75	26,25	28,75	28,75	28,75	27,75	51
mar-18	TNA; %	28,75	28,20	0,88	29,75	26,00	28,75	28,75	27,75	26,75	51
abr-18	TNA; %	27,75	27,61	1,08	29,25	25,00	28,75	28,75	26,88	26,00	51
may-18	TNA; %	27,25	27,02	1,30	29,25	24,00	28,75	28,00	26,00	25,00	50
Próx. 12 meses	TNA; %; nov-18	23,00	23,22	2,11	29,25	19,00	25,55	24,50	22,00	20,08	49
2017	TNA; %; dic-17	28,75	28,59	0,60	29,75	25,00	28,75	28,75	28,75	28,00	52
2018	TNA; %; dic-18	22,00	22,19	2,34	29,25	16,50	24,98	23,31	20,94	19,75	52

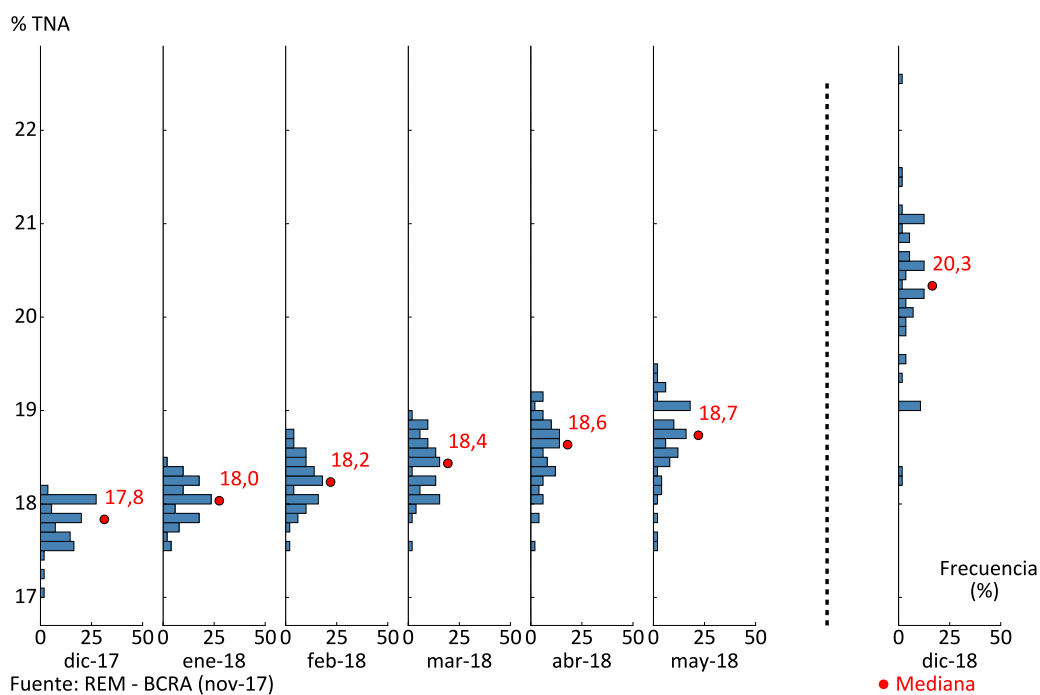
Gráfico 6.5 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase en pesos 7 días



Cuadro 6.6 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-17	\$/US\$	17,8	17,8	0,2	18,1	17,0	18,0	18,0	17,6	17,5	55
ene-18	\$/US\$	18,0	18,0	0,2	18,4	17,5	18,3	18,2	17,8	17,7	51
feb-18	\$/US\$	18,2	18,2	0,3	18,7	17,5	18,5	18,4	18,0	17,9	50
mar-18	\$/US\$	18,4	18,3	0,3	18,9	17,5	18,7	18,6	18,1	18,0	52
abr-18	\$/US\$	18,6	18,5	0,4	19,1	17,5	18,9	18,7	18,3	18,0	50
may-18	\$/US\$	18,7	18,6	0,4	19,4	17,5	19,1	19,0	18,5	18,1	50
Próx. 12 meses	\$/US\$; nov-18	20,2	20,0	0,8	22,6	18,0	20,8	20,5	19,7	18,9	50
2017	\$/US\$; dic-17	17,8	17,8	0,2	18,1	17,0	18,0	18,0	17,6	17,5	55
2018	\$/US\$; dic-18	20,3	20,2	0,8	22,5	18,3	21,0	20,8	19,9	19,0	56

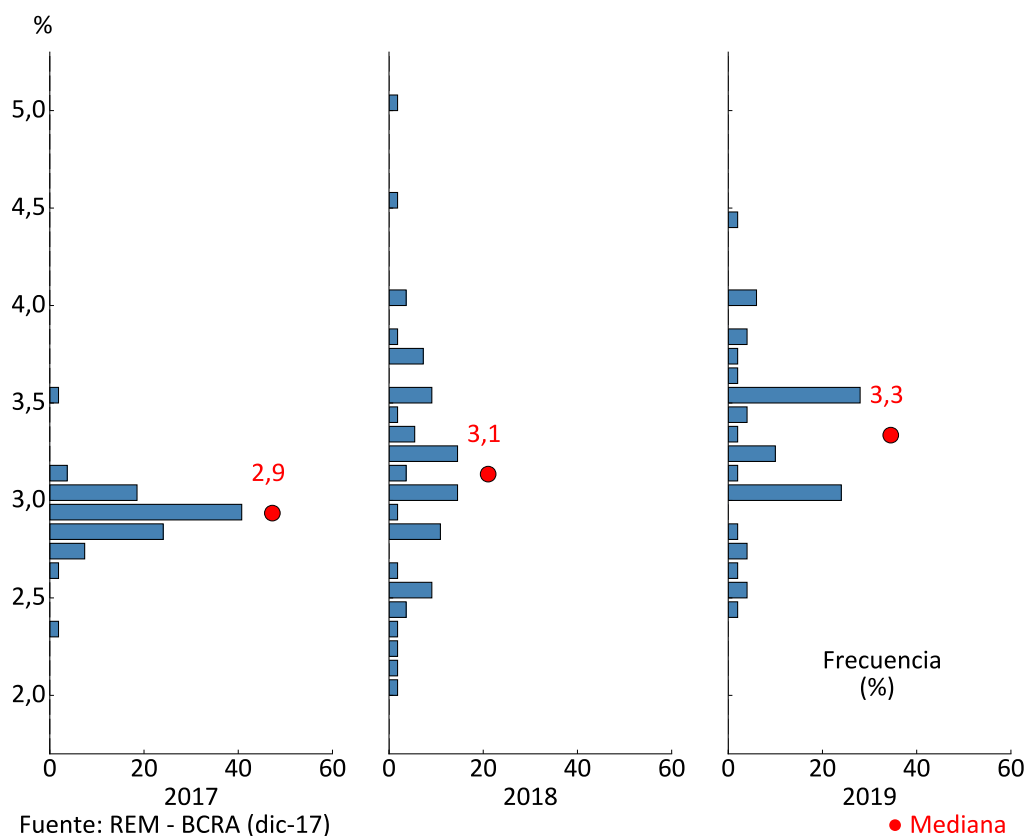
Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio



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-17	var. % trim. s.e.	1,0	1,0	0,3	1,6	0,3	1,4	1,2	0,7	0,6	47
Trim. I-18	var. % trim. s.e.	0,7	0,7	0,3	1,3	-0,3	1,0	0,9	0,5	0,3	47
2017	var. % prom. anual	2,9	2,9	0,2	3,5	2,3	3,0	2,9	2,8	2,7	54
2018	var. % prom. anual	3,1	3,1	0,6	5,0	2,0	3,7	3,4	2,8	2,4	55
2019	var. % prom. anual	3,3	3,3	0,4	4,4	2,4	3,8	3,5	3,0	2,7	50

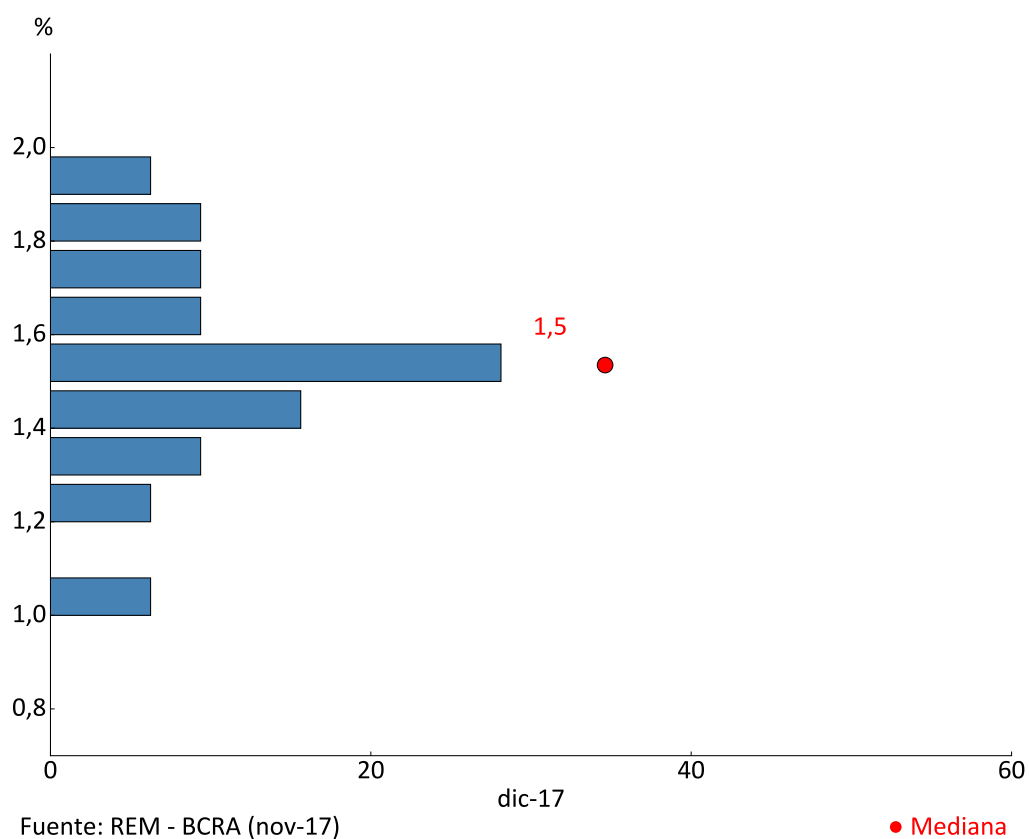
Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento



Cuadro 6.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero

Resultado Primario del SPNF											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2017	miles de millones \$	-410,4	-412,9	31,3	-256,9	-515,0	-392,7	-400,9	-429,8	-435,5	50
2018	miles de millones \$	-408,8	-411,4	29,3	-318,6	-504,0	-381,4	-396,0	-428,8	-440,0	50

Gráfico 6.8 | 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.