

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Octubre 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 noviembre de 2017, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 27 y el 31 de octubre de 2017. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 54 informantes (igual cantidad que en la última ocasión), entre los cuales se cuentan 32 consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 7 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.del.bkra). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Octubre 2017

Los participantes del REM aumentaron levemente sus pronósticos de inflación para los próximos meses y para el año 2018. La inflación anual esperada para los próximos 12 meses se ubicó en 17,3%.

El crecimiento económico proyectado se elevó marginalmente para 2017 y 2018 hasta 2,9% y 3,1%, respectivamente. La expectativa de crecimiento sin estacionalidad para el tercer trimestre se elevó de 1,2% a 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 0,8%.

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 para lo que resta de 2017.

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 continuará la trayectoria desinflacionaria de la economía en los próximos dos años.

Las proyecciones⁴ de los analistas indican que la tasa mensual de inflación nacional para los siguientes 6 meses medida a través del IPC nivel general para el total del país oscilaría entre 1,4% y 1,5% mensual. Implícitamente⁵, los participantes estiman que la inflación de octubre de 2017 fue de 1,5% mensual. Para el último trimestre del año el pronóstico de inflación del REM sería, en promedio, de 1,5% mensual.

En relación con el relevamiento del mes de septiembre, la proyección de inflación mensual se ajustó al alza en 0,1 puntos porcentuales (p.p.) para los últimos tres meses del año (a 1,5% mensual) y para

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

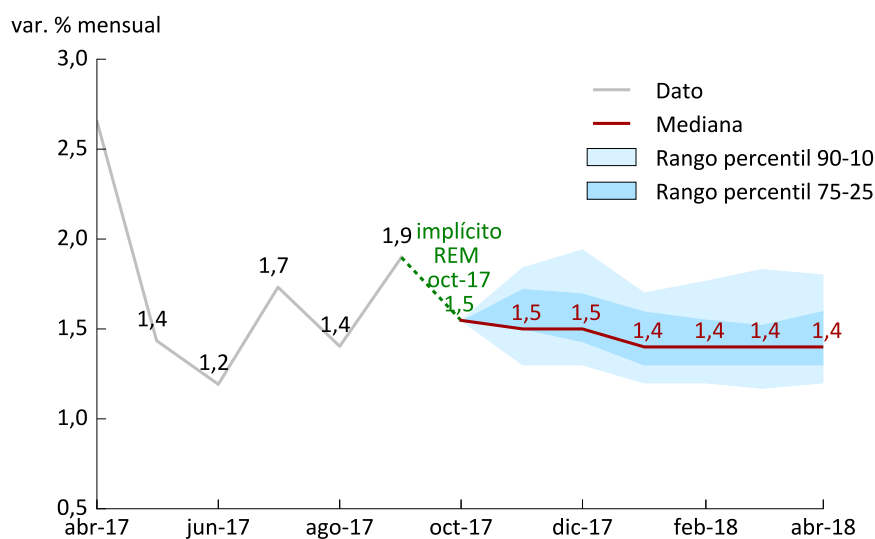
³ En julio de 2017 el INDEC comenzó a difundir el Índice de Precios al Consumidor de cobertura nacional (IPC), publicando datos correspondientes al período enero-junio de este año. Al ser el indicador de inflación de mayor cobertura publicado por el INDEC, el BCRA lo utiliza para la toma de decisiones 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 septiembre, la proyección anual 2017 y las expectativas mensuales entre noviembre y diciembre del REM.

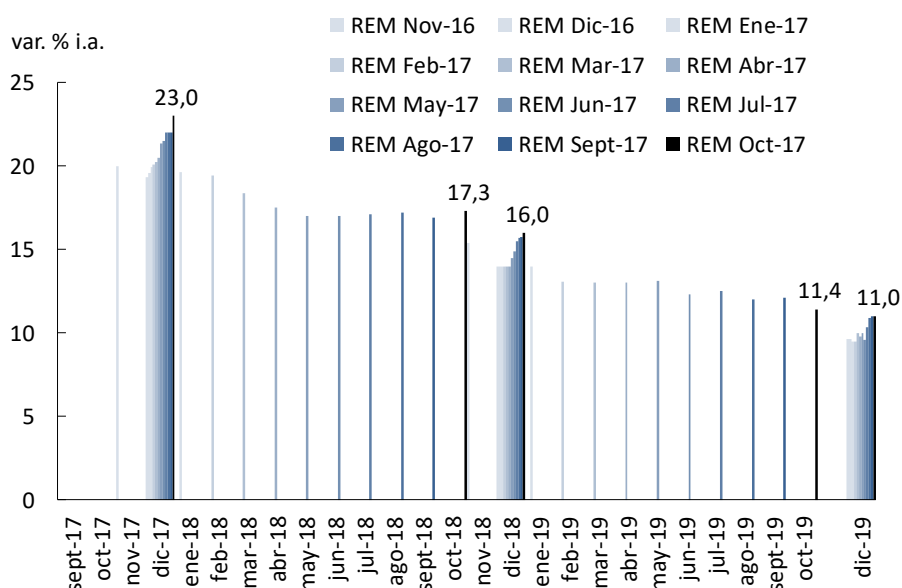
febrero y marzo de 2018 (hasta 1,4% mensual).

Gráfico 1.2 | Expectativas de inflación mensual — IPC



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación anual — IPC



Fuente: REM - BCRA

Con relación a los pronósticos anuales, la expectativa de inflación para 2017 se elevó 1 p.p. hasta 23%. Para los próximos 12 meses el pronóstico interanual de inflación se ubicó en 17,3% (+0,4 p.p. respecto del relevamiento anterior).

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

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

A fines de 2018, se pronostica una inflación interanual de 16% (0,2 p.p. por encima del relevamiento previo). Para octubre de 2019, la inflación esperada es de 11,4% i.a., en tanto, para diciembre de 2019, se espera una inflación de 11% i.a. (sin modificaciones respecto de la expectativa de un mes atrás).

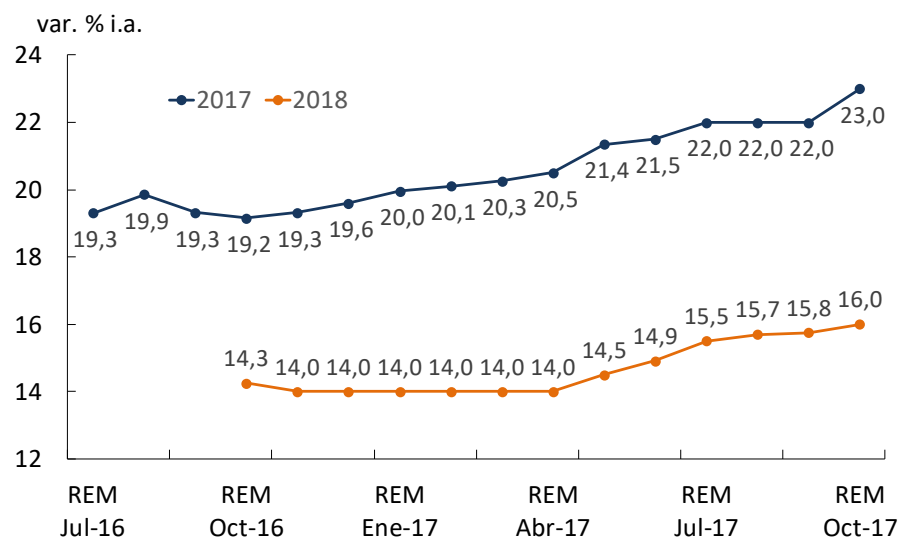
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*	Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	23,0	22,0	↑ (1)	22,9	22,0	↑ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,3	16,9	↑ (1)	17,3	17,0	↑ (1)
2018	var. % i.a.; dic-18	16,0	15,8	↑ (6)	16,1	15,7	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	11,4	12,1	↓ (1)	11,8	12,2	↓ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	11,0	11,0	→ (1)	11,1	11,0	↑ (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 (oct-17)

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



Fuente: REM - BCRA

1.2 Índice de Precios al Consumidor de cobertura nacional (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 (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*	Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
nov-17	var. % mensual	1,4	1,3	↑ (1)	1,4	1,3	↑ (1)
dic-17	var. % mensual	1,4	1,3	↑ (1)	1,4	1,3	↑ (1)
ene-18	var. % mensual	1,3	1,2	↑ (1)	1,4	1,2	↑ (1)
feb-18	var. % mensual	1,2	1,2	→ (2)	1,3	1,2	↑ (1)
mar-18	var. % mensual	1,2	1,2	→ (1)	1,2	1,2	→ (1)
abr-18	var. % mensual	1,2	-	-	1,2	-	-

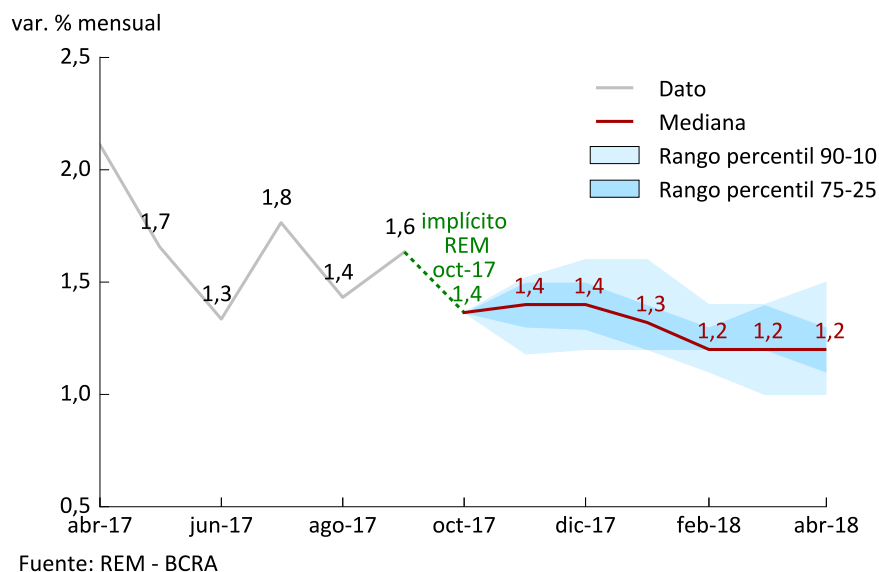
Fuente: REM - BCRA (oct-17)

Implícitamente⁷ los participantes prevén que la inflación núcleo mensual de octubre fue de 1,4% (+0,1 p.p. que el esperado en el relevamiento anterior). Los analistas proyectaron variaciones mensuales para el IPC núcleo de 1,4% en promedio para el último bimestre de 2017, previéndose un descenso en el primer cuatrimestre de 2018 hasta un valor de 1,2% mensual promedio.

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

⁷ Surge a partir de los datos difundidos por el INDEC hasta septiembre, la proyección anual 2017 y las expectativas mensuales entre noviembre y diciembre del REM.

Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



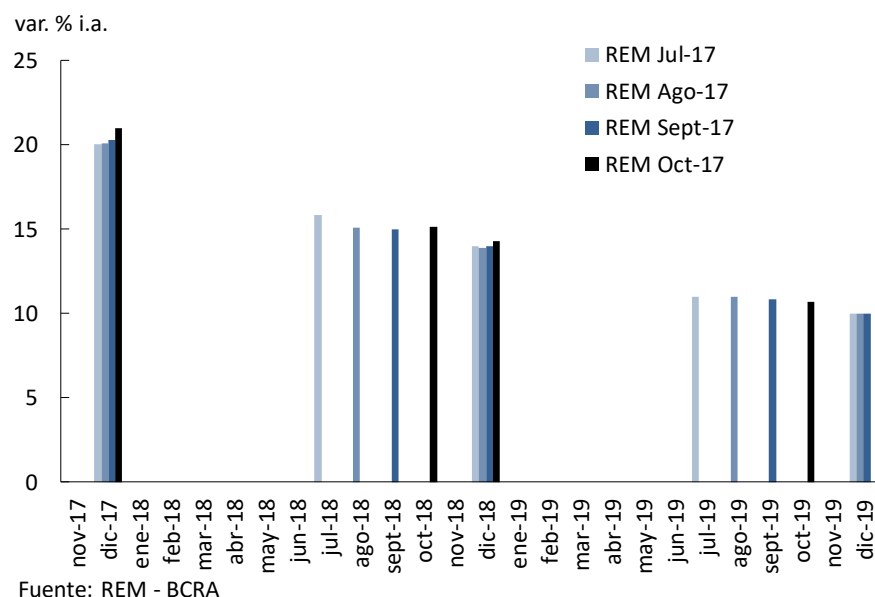
La inflación núcleo anual pronosticada para fines de 2017 se elevó hasta 21% i.a. (+0,7 p.p. respecto del relevamiento previo) y el pronóstico de variación interanual del IPC núcleo para los próximos 12 meses creció de 15,0% a 15,1%. En tanto, se incrementó la expectativa correspondiente a 2018 hasta 14,3% (+0,3 p.p.). La inflación núcleo esperada para los próximos 24 meses (inflación anual de octubre de 2019) se redujo a 10,7% i.a. (-0,1 p.p.), al tiempo que el pronóstico para fines de 2019 se elevó a 10,4% i.a. (+0,4 p.p.).

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*	Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	20,3	↑ (2)	20,8	20,5	↑ (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	15,1	15,0	↑ (1)	15,3	15,1	↑ (1)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,3	14,0	↑ (2)	14,3	13,8	↑ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	10,7	10,8	↓ (2)	10,9	11,0	↓ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	10,4	10,0	↑ (1)	10,1	10,1	→ (1)

Fuente: REM - BCRA (oct-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 reciente publicación del IPC de cobertura nacional, el REM continuará relevando las expectativas del IPC-GBA sólo hasta fines de 2017 (para los períodos posteriores se dispondrá de variaciones interanuales para el IPC de cobertura nacional).

Los analistas estiman implícitamente⁸ que la inflación mensual de octubre fue de 1,4% mensual (manteniéndose el valor esperado en la encuesta anterior). Las proyecciones de los analistas indican que la tasa mensual de inflación minorista medida a través del IPC-GBA nivel general sería 1,6% mensual en el último bimestre (alrededor de +0,2 p.p. promedio mensual).

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

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA)							
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*	Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
nov-17	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (1)	1,6	1,5	↑ (1)
dic-17	var. % mensual	1,6	1,4	↑ (1)	1,6	1,4	↑ (1)
2017	var. % i.a.; dic-17	23,5	22,3	↑ (2)	23,3	22,3	↑ (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 (oct-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 23,5% (+1,2 p.p. respecto del REM anterior).

⁸ Surge a partir de los datos difundidos por el INDEC hasta septiembre, la proyección anual 2017 y las expectativas mensuales entre noviembre y diciembre del REM.

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

Tras la reciente publicación del IPC de cobertura nacional, el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) continuará relevando las expectativas del IPC-GBA núcleo⁹ sólo hasta fines de 2017 (para los períodos posteriores se dispondrá de variaciones interanuales para el IPC núcleo de cobertura nacional).

Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo - GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA)							
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*	Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
nov-17	var. % mensual	1,4	1,3	⬆️ (1)	1,4	1,3	⬆️ (1)
dic-17	var. % mensual	1,4	1,3	⬆️ (1)	1,4	1,3	⬆️ (1)
2017	var. % i.a.; dic-17	21,5	20,7	⬆️ (2)	21,2	20,8	⬆️ (6)

*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 (oct-17)

Implícitamente¹⁰, los participantes estiman que la inflación medida a través del IPC-GBA núcleo fue de 1,4% en octubre (+0,1 p.p. respecto del pronóstico del REM previo).

En el actual relevamiento, los participantes elevaron la proyección de variaciones mensuales del IPC-GBA núcleo de 1,3% a 1,4% promedio mensual hasta fin de año.

La inflación núcleo anual esperada para fines de 2017 en el Gran Buenos Aires se elevó a 21,5% i.a. (+0,8 p.p.).

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 septiembre, la proyección anual 2017 y las expectativas mensuales entre noviembre y diciembre 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 octubre aumentar en 150 puntos básicos (p.b.) su tasa de política monetaria a 27,75%.

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria

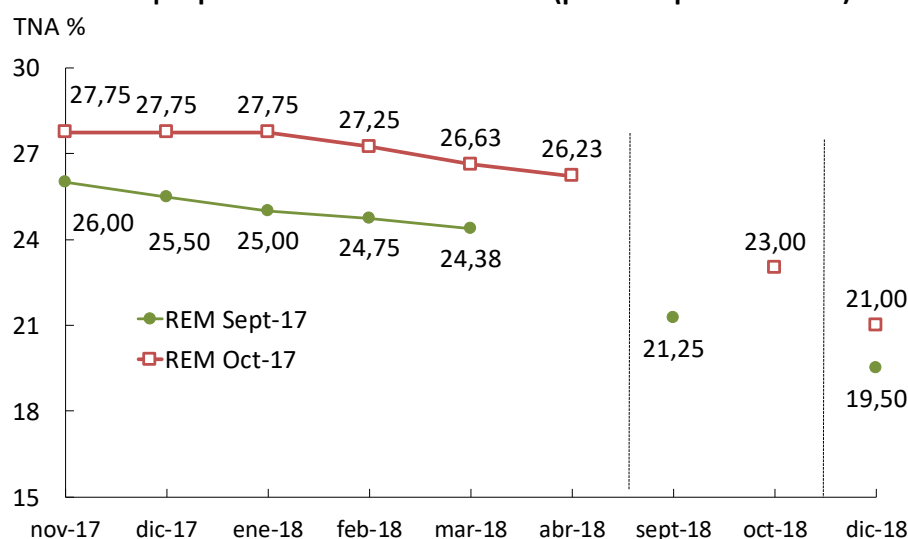
Tasa de política monetaria (Pase 7 días)							
(último comunicado de cada mes)							
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*	Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
nov-17	TNA; %	27,75	26,00	⬆️ (5)	27,70	25,80	⬆️ (5)
dic-17	TNA; %	27,75	25,50	⬆️ (4)	27,50	25,40	⬆️ (4)
ene-18	TNA; %	27,75	25,00	⬆️ (3)	27,40	25,10	⬆️ (3)
feb-18	TNA; %	27,25	24,75	⬆️ (2)	27,10	24,70	⬆️ (2)
mar-18	TNA; %	26,63	24,38	⬆️ (1)	26,60	24,20	⬆️ (1)
abr-18	TNA; %	26,23	-	-	26,10	-	-
2017	TNA; %; dic-17	27,75	25,50	⬆️ (4)	27,50	25,40	⬆️ (4)
Próx. 12 meses	TNA; %	23,00	21,25	⬆️ (4)	23,00	21,10	⬆️ (4)
2018	TNA; %; dic-18	21,00	19,50	⬆️ (9)	21,20	19,20	⬆️ (9)

*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 (oct-17)

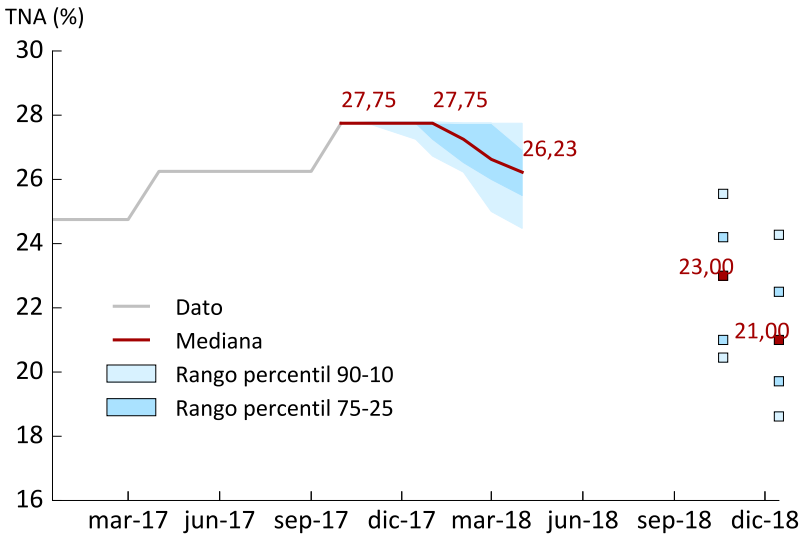
Los participantes del REM esperan que el BCRA mantenga estable la tasa de política monetaria hasta enero de 2018, retomando un sendero gradual de reducción desde febrero de ese año, hasta un valor de 21% a fines de 2018 (+150 p.b. en relación con el relevamiento previo). Cabe destacar que los analistas revisaron por novena 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\$ 18,9. Las expectativas sobre esta variable se corrigieron levemente a la baja para el último bimestre de 2017, manteniéndose los pronósticos para los meses sucesivos respecto del relevamiento previo.

A fines de 2017, los analistas proyectan que el tipo de cambio nominal alcanzaría \$/US\$ 18 promedio mensual (13,8% i.a.). En tanto, la proyección para diciembre de 2018 se redujo hasta \$/US\$ 20,5 (13,9% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*	Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
nov-17	\$/US\$	17,8	17,9	↓ (3)	17,8	17,9	↓ (3)
dic-17	\$/US\$	18,0	18,1	↓ (3)	18,1	18,1	→ (1)
ene-18	\$/US\$	18,3	18,3	→ (1)	18,2	18,3	↓ (3)
feb-18	\$/US\$	18,5	18,5	→ (1)	18,4	18,5	↓ (2)
mar-18	\$/US\$	18,7	18,7	→ (1)	18,6	18,6	→ (1)
Abr-18	\$/US\$	18,9	-	-	18,8	-	-
2017	\$/US\$; dic-17	18,0	18,1	↓ (3)	18,1	18,2	↓ (1)
Próx. 12 meses	\$/US\$	20,1	19,9	↑ (1)	19,8	19,9	↓ (2)
2018	\$/US\$; dic-18	20,5	20,6	↓ (3)	20,6	20,6	→ (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 (oct-17)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

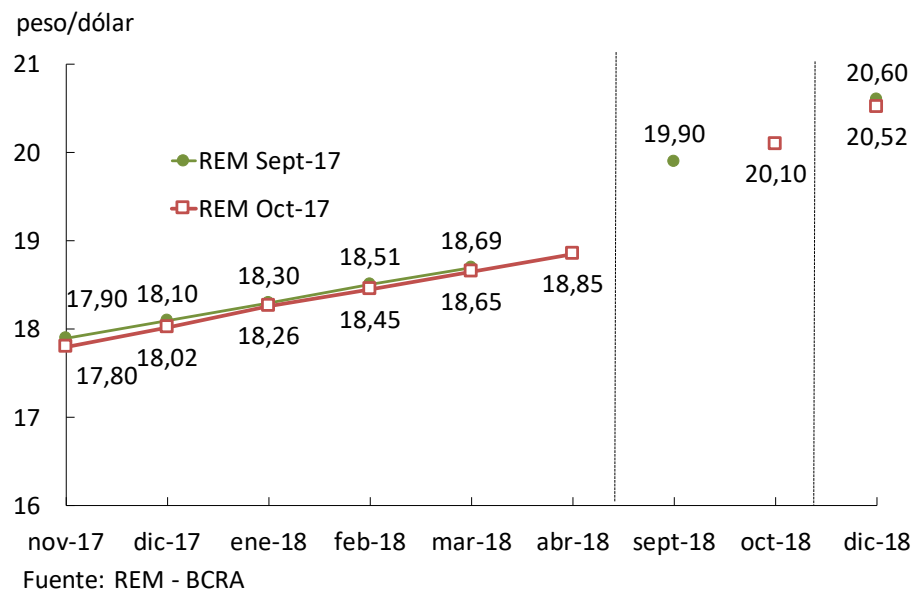
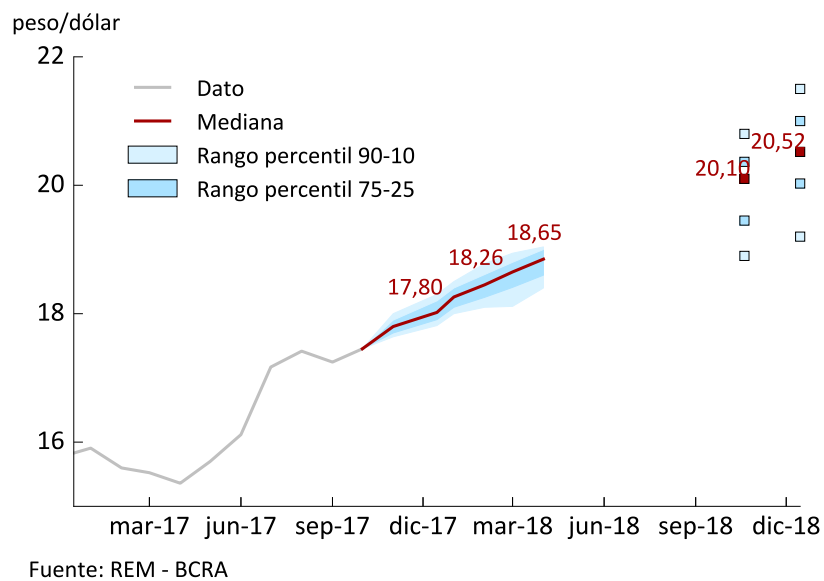


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) ligeramente mayor para 2017 y 2018 (+ 0,1 p.p.). Para el corriente año la expectativa de crecimiento se elevó a 2,9% y para el año próximo a 3,1% i.a. En tanto, la expansión esperada para el año 2019 se mantuvo en 3,2% por quinta vez consecutiva.

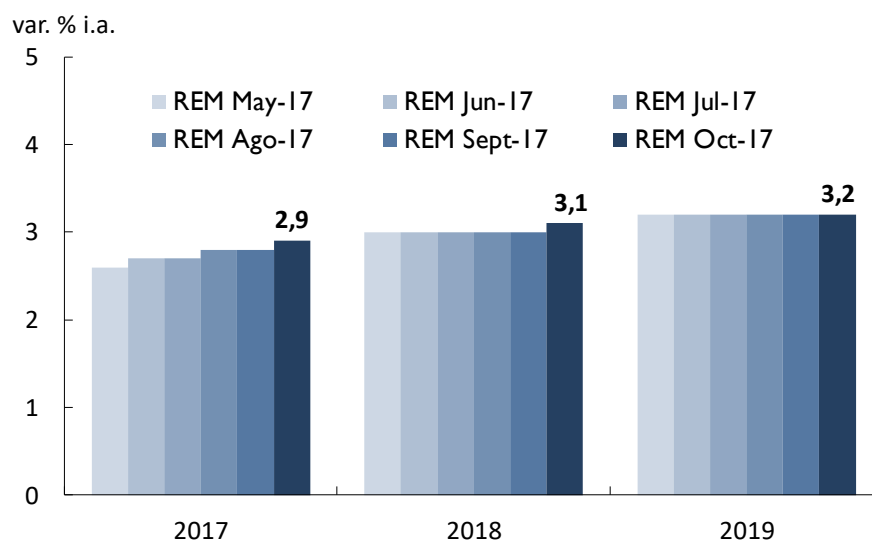
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes								
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*		Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
2017	var. % i.a.	2,9	2,8	↑	(1)	2,9	2,8	↑ (1)
2018	var. % i.a.	3,1	3,0	↑	(1)	3,2	3,0	↑ (3)
2019	var. % i.a.	3,2	3,2	→	(5)	3,3	3,2	↑ (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 (oct-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 (elevándose en 0,2 p.p. 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 0,8% s.e. (+0,1 p.p.).

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.

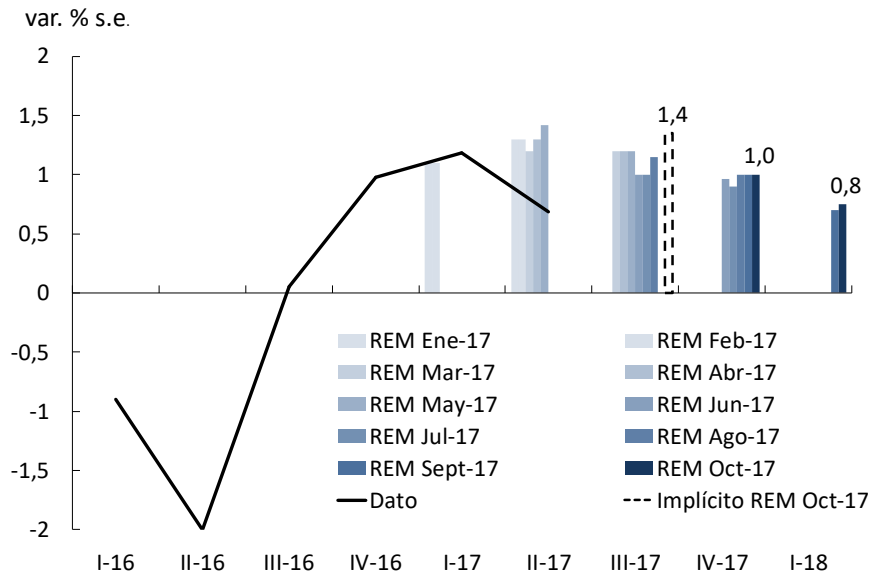
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes								
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*		Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
Trim. IV-17	var. % trim. s.e.	1,0	1,0	➡	(2)	1,1	1,0	⬆ (2)
Trim. I-18	var. % trim. s.e.	0,8	0,7	⬆	(1)	0,7	0,6	⬆ (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 (oct-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 \$417 miles de millones para 2017, el cual se acotaría hasta \$412 miles de millones en 2018. De este modo se redujo el déficit primario esperado respecto de un mes atrás para ambos años.

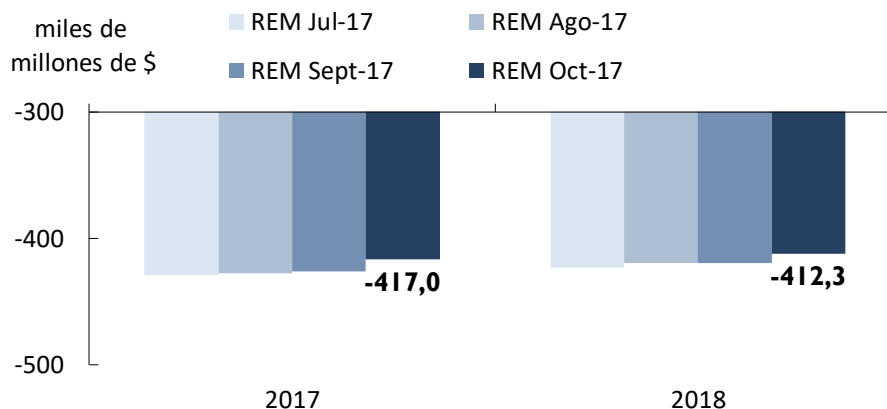
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF								
	Referencia	Mediana (Oct-17)	Mediana (Sept-17)	Variación*		Promedio (Oct-17)	Promedio (Sept-17)	Variación*
2017	miles de millones \$	-417,0	-426,4	⬆️ (4)		-416,2	-419,4	⬆️ (2)
2018	miles de millones \$	-412,3	-420,0	⬆️ (1)		-412,5	-413,1	⬆️ (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 (oct-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.

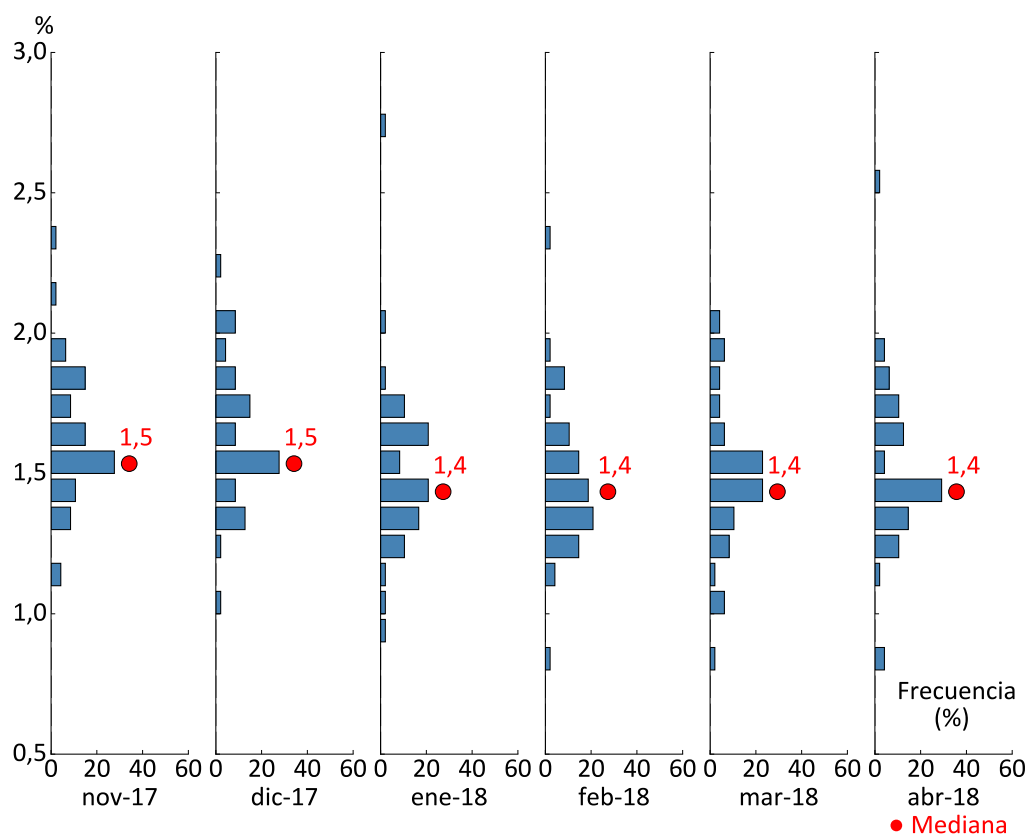
6. Anexo

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
nov-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,2	2,3	1,1	1,8	1,7	1,5	1,3	47
dic-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,2	2,2	1,0	1,9	1,7	1,4	1,3	47
ene-18	var. % mensual	1,4	1,5	0,3	2,7	0,9	1,7	1,6	1,3	1,2	48
feb-18	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	2,3	0,9	1,8	1,6	1,3	1,2	48
mar-18	var. % mensual	1,4	1,5	0,3	2,0	0,8	1,8	1,5	1,3	1,2	48
abr-18	var. % mensual	1,4	1,5	0,3	2,5	0,8	1,8	1,6	1,3	1,2	48
Próx. 12 meses	var. % i.a.; oct-18	17,3	17,3	1,7	22,5	13,0	19,1	18,0	16,5	15,6	47
Próx. 24 meses	var. % i.a.; oct-19	11,4	11,8	2,3	20,0	8,1	14,0	13,1	10,4	9,0	42
2017	var. % i.a.; dic-17	23,0	22,9	0,8	24,2	20,5	23,9	23,2	22,5	22,0	49
2018	var. % i.a.; dic-18	16,0	16,1	1,4	20,0	12,0	18,0	17,1	15,4	14,7	51
2019	var. % i.a.; dic-19	11,0	11,1	2,1	16,0	7,3	14,0	12,7	9,6	8,5	46

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general

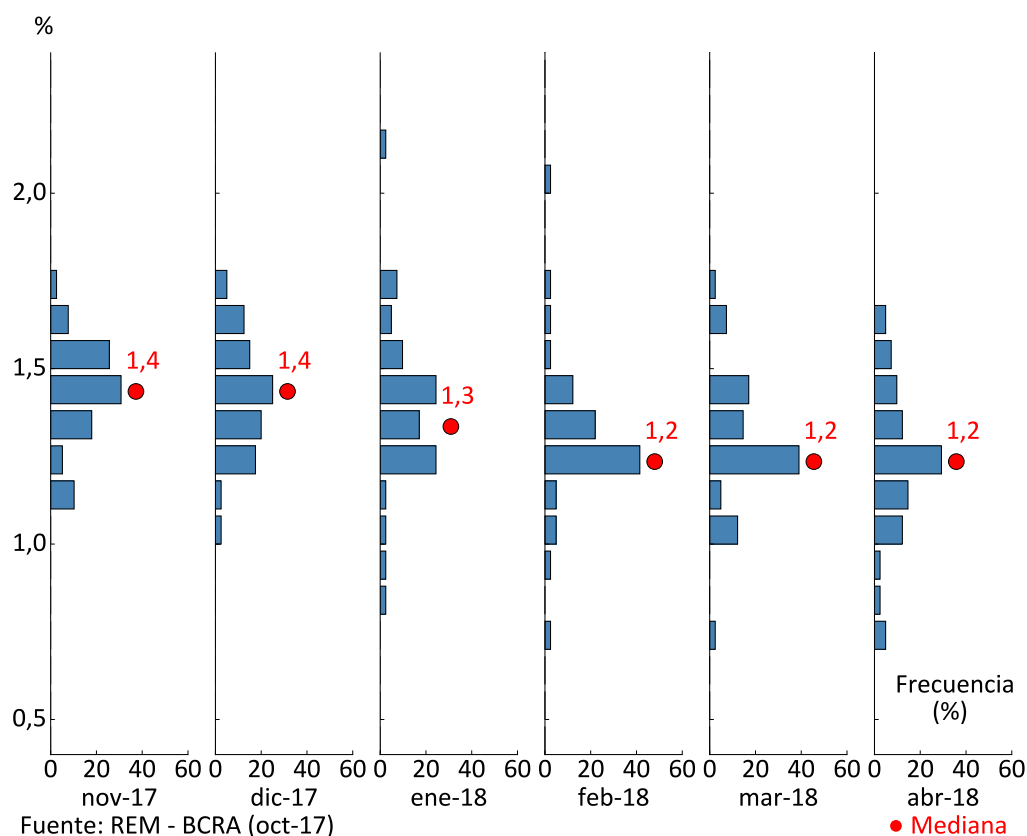


Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,1	1,7	1,1	1,5	1,5	1,3	1,2	39
dic-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,7	1,0	1,6	1,5	1,3	1,2	40
ene-18	var. % mensual	1,3	1,4	0,2	2,1	0,8	1,6	1,4	1,2	1,2	41
feb-18	var. % mensual	1,2	1,3	0,2	2,0	0,7	1,4	1,3	1,2	1,1	41
mar-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,2	1,7	0,7	1,4	1,4	1,2	1,0	41
abr-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,2	1,6	0,7	1,5	1,3	1,1	1,0	41
Próx. 12 meses	var. % i.a.; oct-18	15,1	15,3	1,8	22,0	12,0	17,4	16,2	14,4	13,7	38
Próx. 24 meses	var. % i.a.; oct-19	10,7	10,9	2,3	19,0	6,0	13,3	12,0	10,0	8,5	34
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	20,8	1,1	22,6	15,4	21,7	21,4	20,6	20,0	40
2018	var. % i.a.; dic-18	14,3	14,3	1,6	17,7	10,5	16,0	15,1	13,4	12,4	41
2019	var. % i.a.; dic-19	10,4	10,1	2,1	14,5	5,0	12,0	11,2	8,9	7,5	38

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

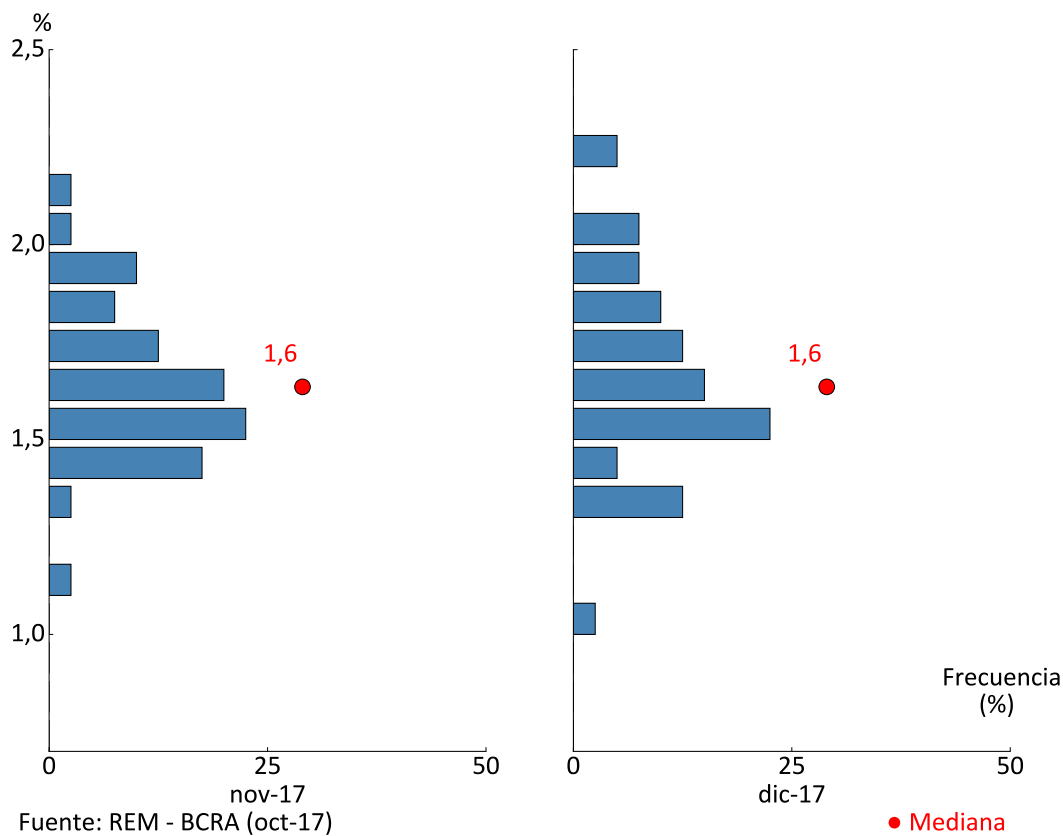


Cuadro 6.3 | Expectativas de inflación — IPC-GBA — Nivel general

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,1	1,1	1,9	1,7	1,5	1,4	40
dic-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,3	2,2	1,0	2,0	1,8	1,5	1,3	40
2017	var. % i.a.; dic-17	23,5	23,3	0,8	24,4	21,0	24,0	23,7	23,0	22,2	43

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

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

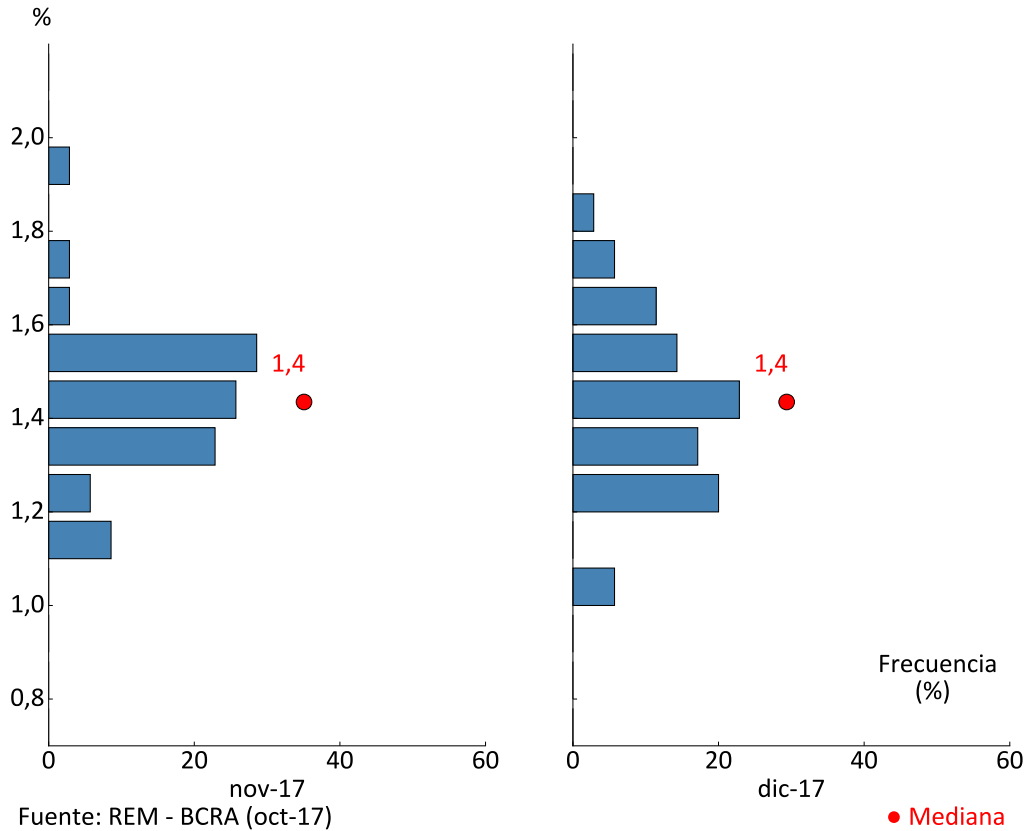


Cuadro 6.4 | Expectativas de inflación — IPC-GBA — Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,9	1,1	1,5	1,5	1,3	1,2	35
dic-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,8	1,0	1,6	1,5	1,2	1,2	35
2017	var. % i.a.; dic-17	21,5	21,2	1,4	23,0	14,7	22,4	22,0	20,8	20,3	36

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

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

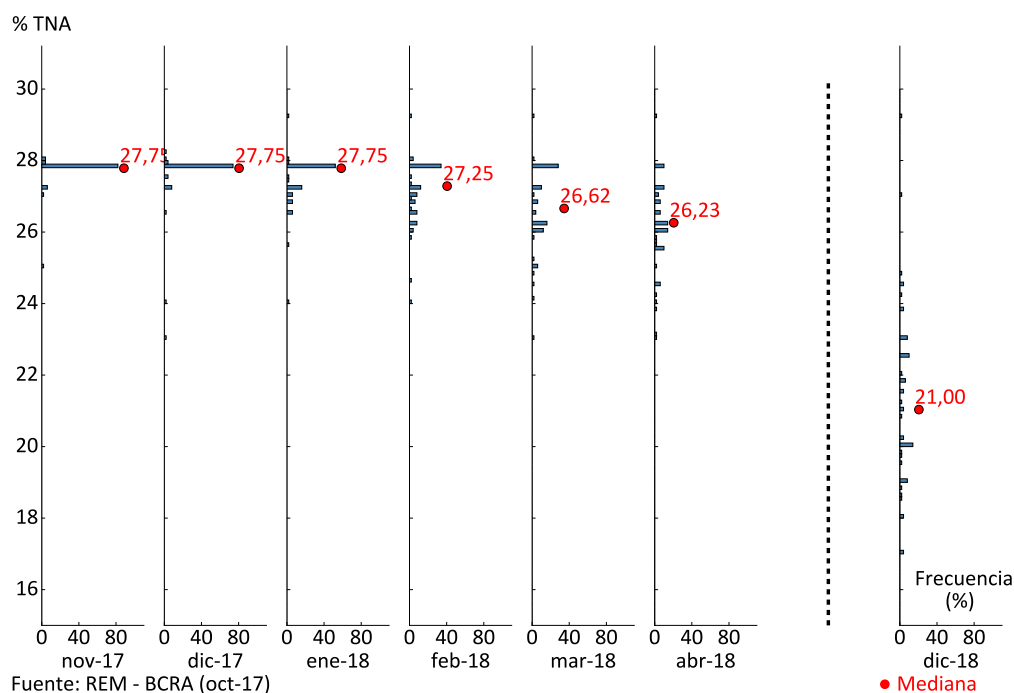


Cuadro 6.5 | Expectativas de Tasa de política monetaria

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
nov-17	TNA; %	27,75	27,67	0,42	28,00	25,00	27,80	27,75	27,75	27,70	50
dic-17	TNA; %	27,75	27,53	0,86	28,25	23,00	27,80	27,75	27,75	27,25	50
ene-18	TNA; %	27,75	27,40	0,73	29,25	24,00	27,80	27,75	27,25	26,73	50
feb-18	TNA; %	27,25	27,09	0,88	29,25	24,00	27,75	27,75	26,53	26,23	50
mar-18	TNA; %	26,63	26,61	1,19	29,25	23,00	27,75	27,75	26,00	25,00	50
abr-18	TNA; %	26,23	26,10	1,24	29,25	23,00	27,75	26,94	25,50	24,47	50
Próx. 12 meses	TNA; %; oct-18	23,00	22,99	2,11	29,25	19,88	25,55	24,20	21,00	20,45	49
2017	TNA; %; dic-17	27,75	27,53	0,86	28,25	23,00	27,80	27,75	27,75	27,25	50
2018	TNA; %; dic-18	21,00	21,24	2,42	29,25	17,00	24,28	22,50	19,71	18,62	50

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

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

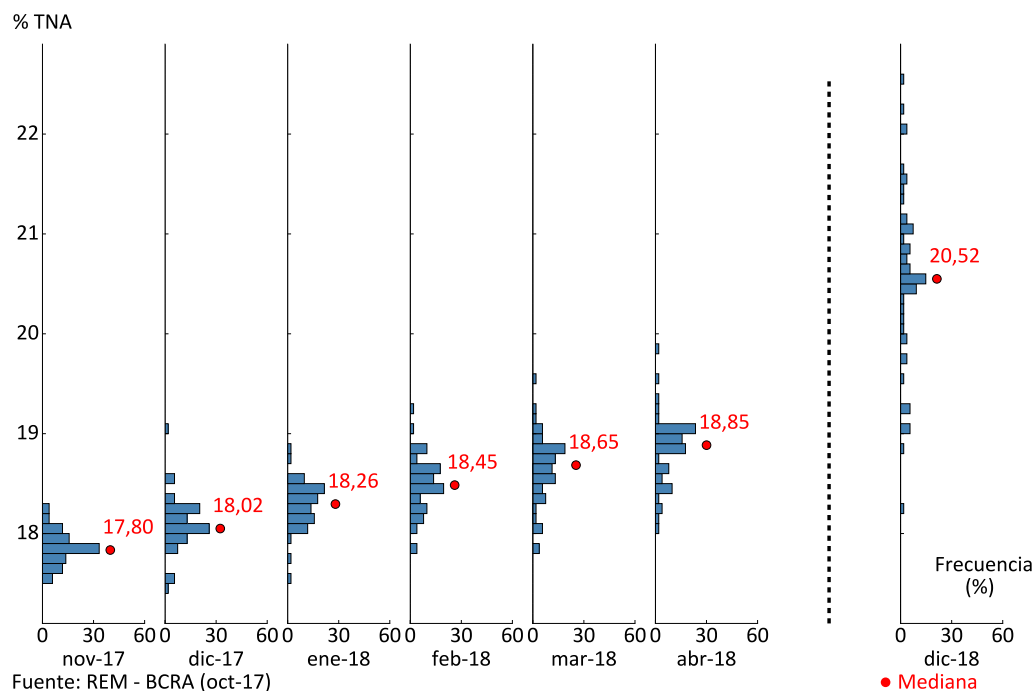


Cuadro 6.6 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Periodo	Referencia	Tipo de cambio nominal									Cantidad de participantes
		Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	
nov-17	\$/US\$	17,8	17,8	0,2	18,2	17,5	18,0	17,9	17,7	17,6	51
dic-17	\$/US\$	18,0	18,1	0,3	19,0	17,4	18,3	18,2	17,9	17,8	54
ene-18	\$/US\$	18,3	18,2	0,2	18,9	17,5	18,5	18,4	18,1	18,0	51
feb-18	\$/US\$	18,5	18,4	0,3	19,2	17,8	18,8	18,6	18,3	18,1	51
mar-18	\$/US\$	18,7	18,6	0,3	19,5	17,8	18,9	18,8	18,4	18,1	53
abr-18	\$/US\$	18,9	18,8	0,3	19,8	18,0	19,0	19,0	18,6	18,4	51
Próx. 12 meses	\$/US\$; oct-18	20,1	20,0	0,7	21,7	18,3	20,8	20,4	19,5	18,9	51
2017	\$/US\$; dic-17	18,0	18,1	0,3	19,0	17,4	18,3	18,2	17,9	17,8	54
2018	\$/US\$; dic-18	20,5	20,5	0,9	22,5	18,3	21,5	21,0	20,0	19,2	54

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio

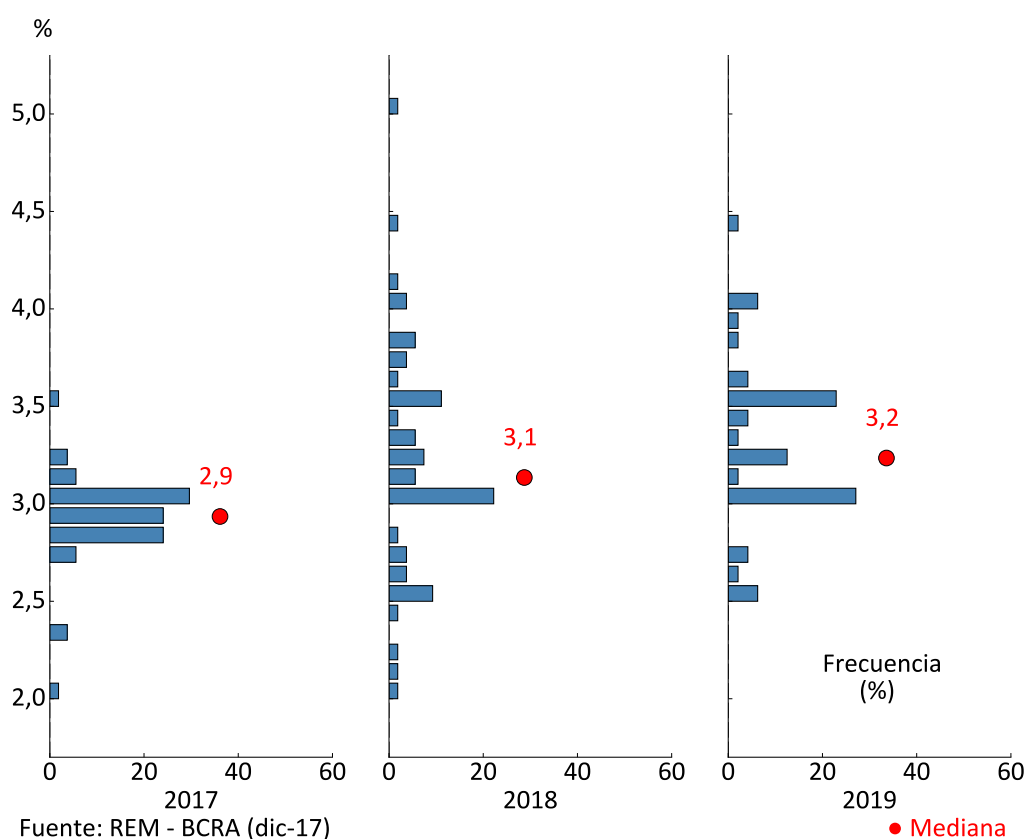


Cuadro 6.7 | Expectativas de crecimiento

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	1,1	0,4	2,4	-0,1	1,5	1,2	0,9	0,5	48
Trim. I-18	var. % trim. s.e.	0,8	0,7	0,3	1,4	0,1	1,2	1,0	0,5	0,3	46
2017	var. % prom. anual	2,9	2,9	0,2	3,5	2,0	3,1	3,0	2,8	2,7	54
2018	var. % prom. anual	3,1	3,2	0,6	5,0	2,0	3,8	3,5	2,8	2,5	54
2019	var. % prom. anual	3,2	3,3	0,4	4,4	2,5	3,8	3,5	3,0	2,7	48

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento

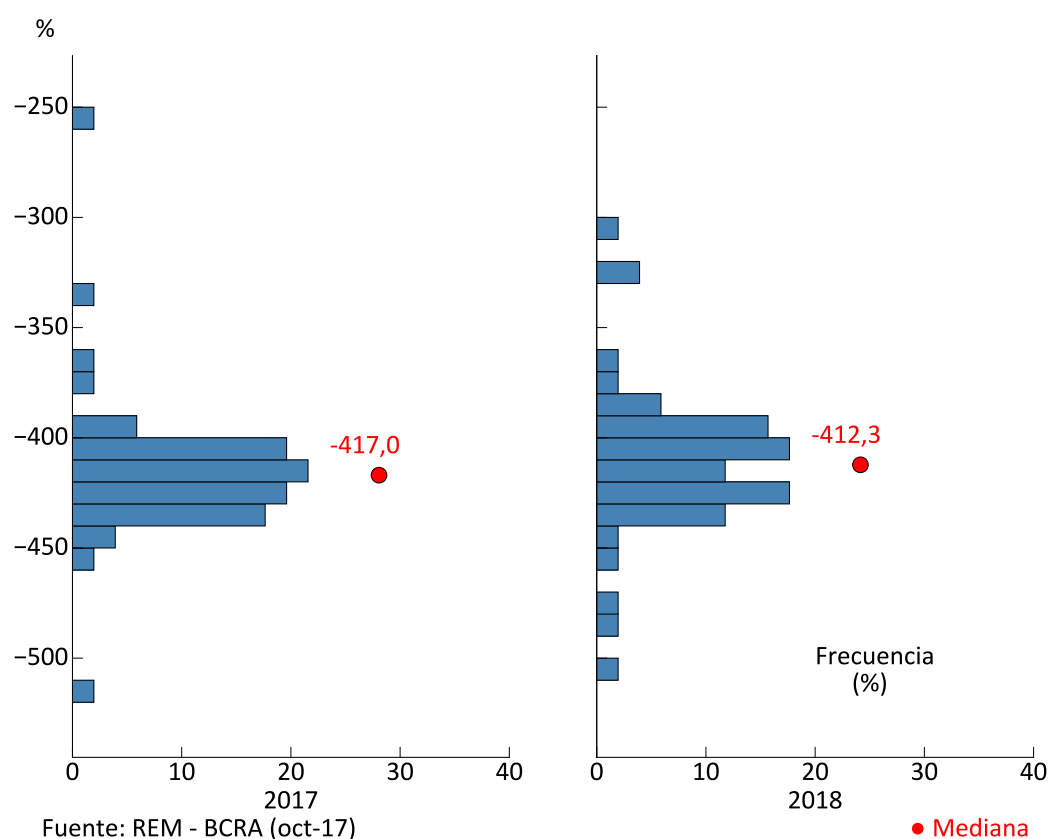


Cuadro 6.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero

Resultado Primario del SPNF											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2017	miles de millones \$	-417,0	-416,2	33,2	-256,6	-515,0	-393,0	-409,2	-430,5	-440,0	51
2018	miles de millones \$	-412,3	-412,5	34,3	-304,0	-504,0	-384,0	-400,0	-430,0	-440,0	51

Fuente: REM - BCRA (oct-17)

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.