

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Diciembre 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 3 de enero de 2018, se difunden los resultados del relevamiento realizado a partir del 22 de diciembre y hasta las 9 horas del día 28 de diciembre de 2017. Cabe destacar que el día 28 de diciembre de 2017 a partir de las 9 horas se dieron a conocer anuncios significativos en materia de política económica. Ante eso, el Banco Central actuó para preservar la homogeneidad de la muestra. Inicialmente se decidió extender extraordinariamente el plazo original de recepción de la encuesta, pero se recibieron mensajes de participantes que señalaban que por estar de receso no iban a poder enviar sus pronósticos actualizados. Ante esta situación, y con el fin de preservar la homogeneidad de la información contemplada en los pronósticos, se decidió excepcionalmente considerar sólo los formularios recibidos antes de las 9 horas (Ciudad Autónoma de Buenos Aires; GMT -03:00) del día 28 de diciembre de 2017. De esta forma se contemplaron los pronósticos de 19 participantes (37 participantes menos que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 12 consultoras y centros de investigación locales, 6 entidades financieras de Argentina y 1 analista extranjero¹.

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%20del%20BCRA). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Diciembre 2017

Ante la imposibilidad de contar con una muestra homogénea del tamaño habitual, los resultados fueron elaborados con la información aportada por 19 participantes que habían remitido sus pronósticos antes de la difusión de los anuncios de política económica del día 28 de diciembre de 2017 (alrededor de un tercio de los participantes habituales que responden la encuesta).

Los resultados del REM indicaron una proyección de inflación núcleo estable en 14,9% para 2018 y que desciende desde 10,4% a 10,0% para 2019. Al mismo tiempo, los mayores aumentos esperados en los precios regulados llevaron a un incremento acotado de los pronósticos de inflación para el nivel general desde 16,6% hasta 17,4% para 2018 y de 11,3% a 11,6% para 2019.

El crecimiento económico proyectado para 2018 aumentó 0,1 p.p. hasta 3,2%, al tiempo que se mantuvo la previsión de expansión para 2019 (3,3%). El primer pronóstico de crecimiento para 2020 se ubicó en 3,2%. La expectativa de crecimiento sin estacionalidad para el primer trimestre de 2018 se elevó 0,1 p.p. hasta 0,8%, previéndose una expansión de igual magnitud para el segundo trimestre de 2018.

Asimismo, se redujeron las proyecciones de tasa de política monetaria, previendo la primera reducción gradual a partir de marzo (vs. abril en la encuesta previa) y se corrigieron al alza los pronósticos de tipo de cambio nominal.

Cabe señalar que en la presente encuesta comenzaron a relevarse pronósticos anuales para el período 2019 de todas las variables y para el año 2020 para inflación y crecimiento.

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 IPC que publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) indican que para 2018 se mantuvieron estables las expectativas sobre la inflación núcleo y se incrementaron en forma acotada las expectativas sobre el nivel general de inflación, influidas por la incorporación en las proyecciones de los cambios anunciados en los precios regulados.

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

Las proyecciones³ de los analistas indican que la tasa mensual de inflación de los primeros seis meses de 2018 oscilaría entre 1,2% y 1,6% mensual.

En relación con el relevamiento de noviembre, la proyección de inflación mensual se ajustó al alza en 0,1 p.p. en febrero y a la baja en 0,1 p.p. en abril. El primer pronóstico para junio, indica que la inflación descendería hasta 1,2% mensual.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

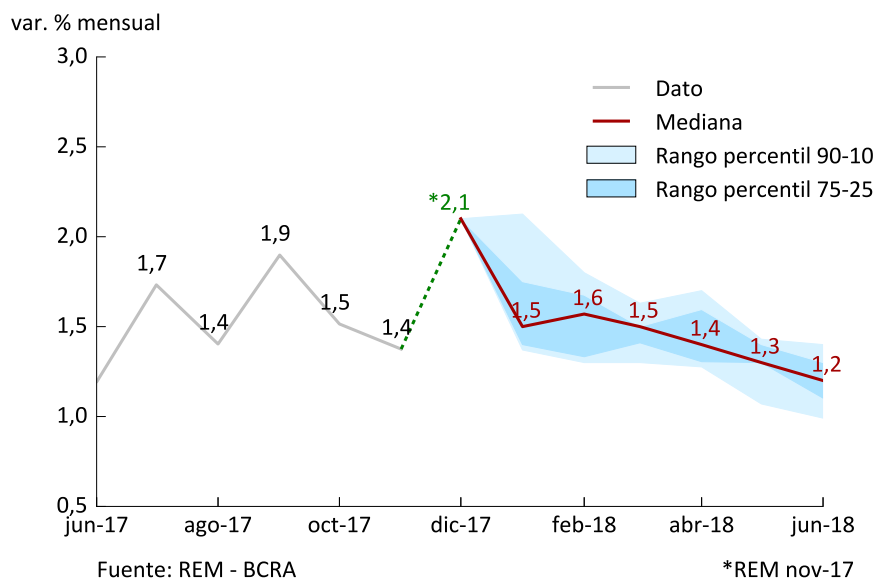
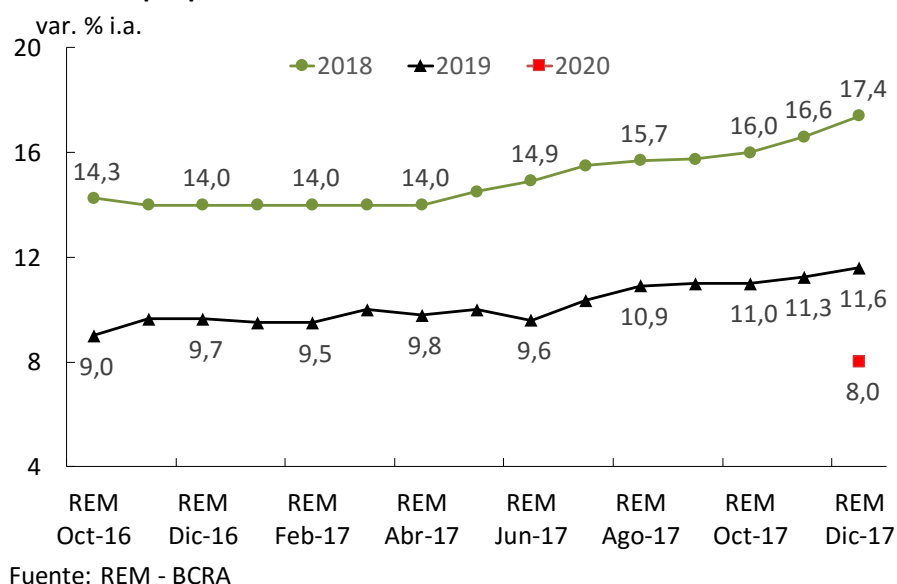


Gráfico 1.2 | Expectativas de inflación a diciembre de cada año — IPC



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

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

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

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 2018 se elevó 0,8 p.p. hasta 17,4%, constituyendo la octava revisión consecutiva al alza para este período. Para los próximos 12 meses el pronóstico interanual de inflación se ubicó en 17,4% (-0,1 p.p. respecto del relevamiento anterior). A fines de 2019, se pronostica una inflación interanual de 11,6% (0,3 p.p. por encima del relevamiento previo). Para los próximos 24 meses la proyección de inflación se redujo desde 11,8% hasta 11,6%. El primer pronóstico de inflación anual para 2020, se ubicó en 8,0% i.a.

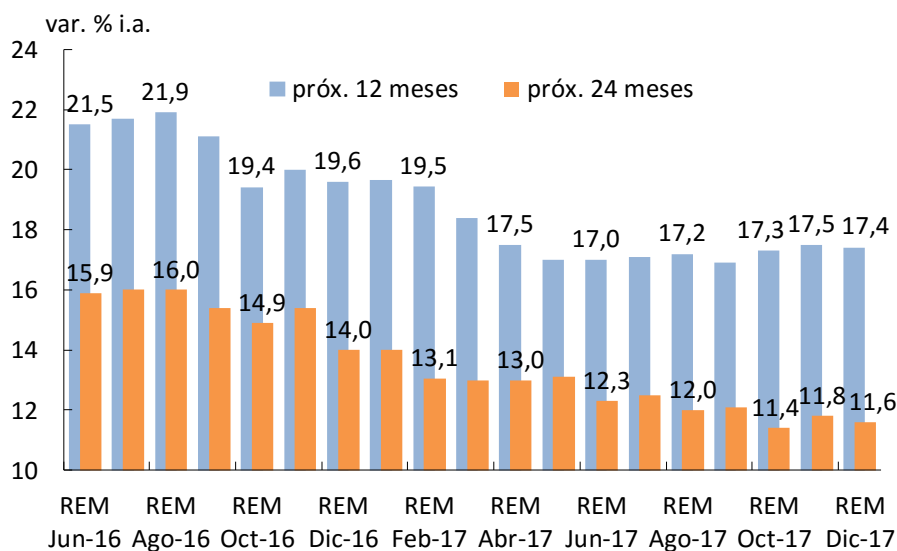
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (dic-17)	Mediana (nov-17)	Variación*	Promedio (dic-17)	Promedio (nov-17)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	17,4	16,6	⬆ (8)	17,0	16,6	⬆ (4)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,4	17,5	⬇ (1)	17,0	17,6	⬇ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	11,6	11,3	⬆ (2)	11,6	11,4	⬆ (4)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	11,6	11,8	⬇ (1)	11,6	12,2	⬇ (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	8,0	-	-	8,2	-	-

*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 (dic-17)

Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación anual — IPC



Fuente: REM - BCRA

1.2 Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Núcleo

El IPC núcleo que difunde el INDEC (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

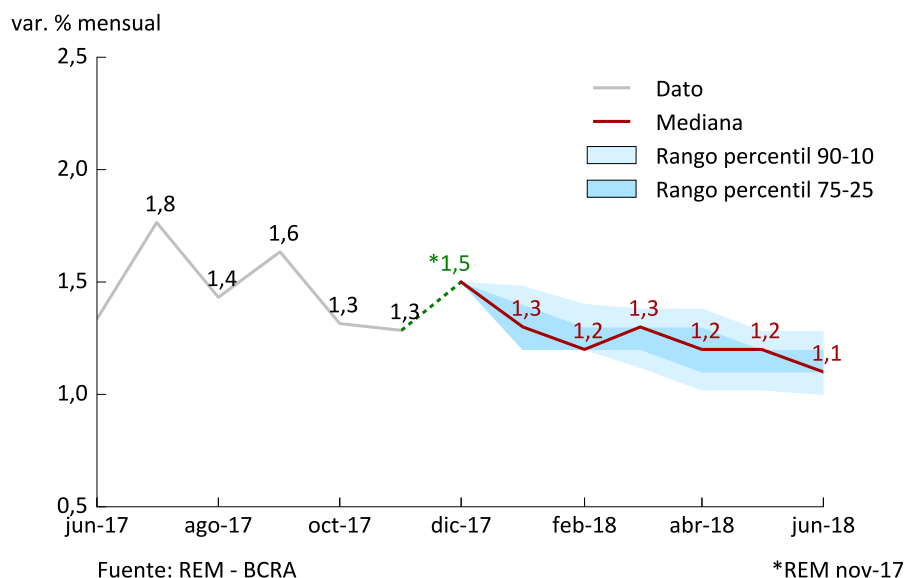
Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (dic-17)	Mediana (nov-17)	Variación*	Promedio (dic-17)	Promedio (nov-17)	Variación*
ene-18	var. % mensual	1,3	1,3	→ (2)	1,3	1,4	↓ (1)
feb-18	var. % mensual	1,2	1,3	↓ (1)	1,3	1,3	→ (2)
mar-18	var. % mensual	1,3	1,3	→ (1)	1,3	1,3	→ (1)
abr-18	var.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

Los analistas proyectaron variaciones mensuales para el IPC núcleo de 1,2% en promedio para el primer semestre de 2018, y un descenso de la inflación núcleo hasta 1,1% mensual en junio.

Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



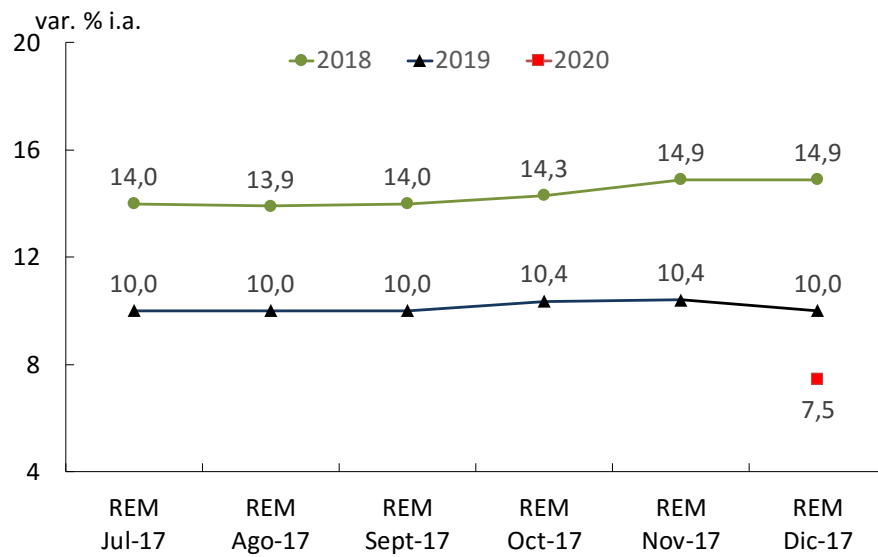
La inflación núcleo anual pronosticada para 2018 se mantuvo en 14,9%. En tanto, se redujo la expectativa correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses desde 15,3% hasta 14,9% (-0,4 p.p.). La inflación núcleo esperada para los próximos 24 meses (inflación anual de diciembre de 2019) disminuyó hasta 10,0% i.a. (-0,9 p.p.), al tiempo que el pronóstico para fines de 2019 descendió hasta 10,0% i.a. (-0,4 p.p.). El primer pronóstico de inflación núcleo para 2020 se ubicó en 7,5%.

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (dic-17)	Mediana (nov-17)	Variación*	Promedio (dic-17)	Promedio (nov-17)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	14,9	14,9	→ (1)	14,7	14,7	→ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	14,9	15,3	↓ (1)	14,7	15,3	↓ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	10,4	↓ (1)	10,0	10,4	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	10,0	10,9	↓ (1)	10,0	11,1	↓ (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	7,5	-	-	7,5	-	-

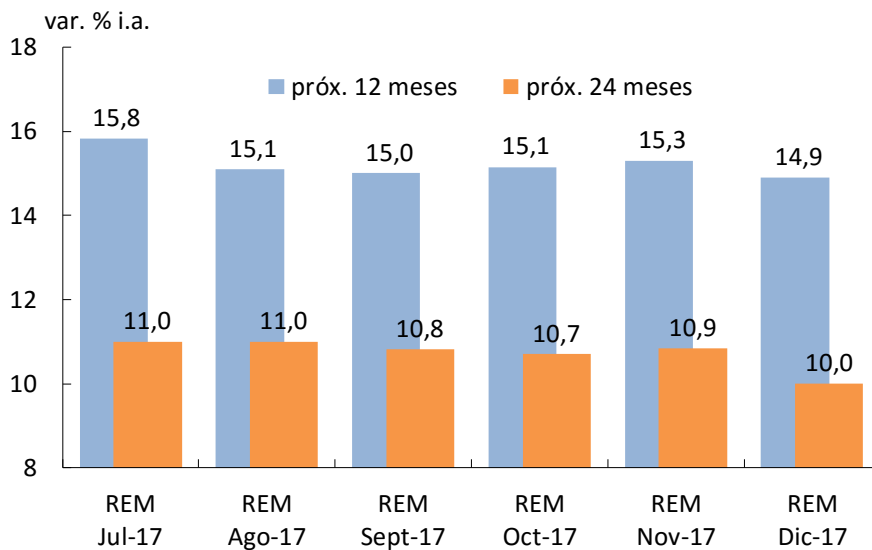
Fuente: REM - BCRA (dic-17)

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación a diciembre de cada año — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

2. Tasa de interés de política monetaria

Respecto del relevamiento anterior se redujeron las proyecciones de tasa de interés nominal de referencia para la política monetaria⁴, previendo la primera reducción gradual a partir de marzo (según el anterior relevamiento se preveía la primera reducción en abril).

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 (dic-17)	Mediana (nov-17)	Variación*	Promedio (dic-17)	Promedio (nov-17)	Variación*
ene-18	TNA; %	28,75	28,75	→ (1)	28,41	28,58	↓ (1)
feb-18	TNA; %	28,75	28,75	→ (1)	28,20	28,48	↓ (1)
mar-18	TNA; %	28,00	28,75	↓ (1)	27,90	28,20	↓ (1)
abr-18	TNA; %	27,25	27,75	↓ (1)	27,26	27,61	↓ (1)
may-18	TNA; %	26,75	27,25	↓ (1)	26,65	27,02	↓ (1)
jun-18	TNA; %	26,00	-	-	26,14	-	-
2018	TNA; %; dic-18	22,25	22,00	↑ (13)	22,50	22,20	↑ (13)
Próx. 12 meses	TNA; %	22,25	23,00	↓ (1)	22,50	23,20	↓ (1)
2019	TNA; %; dic-19	15,65	-	-	15,80	-	-

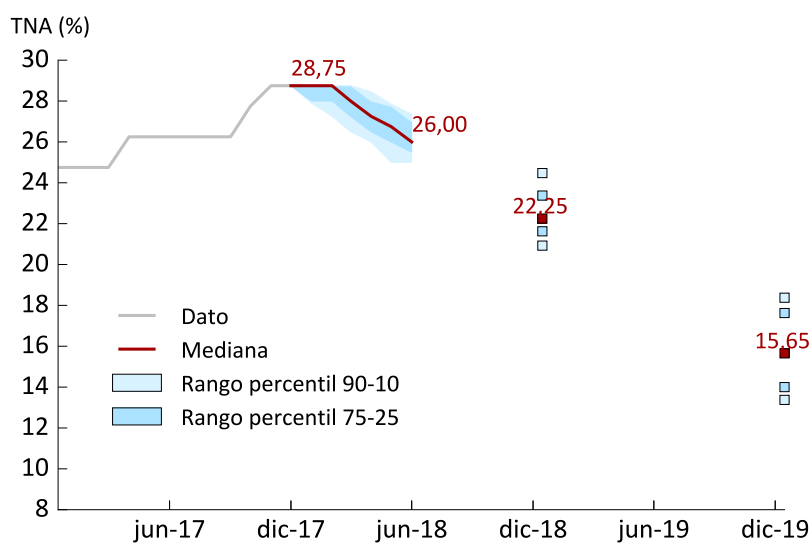
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →
El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (dic-17)

Los participantes del REM esperan que el BCRA inicie en marzo un sendero gradual de reducción de la tasa de interés hasta un valor de 22,25% a fines de 2018 (+25 p.b. en relación con el relevamiento previo). Cabe destacar que los analistas revisaron al alza por decimotercera vez consecutiva la expectativa de tasa de política monetaria para fines de 2018. La proyección para los próximos 12 meses se redujo desde 23% hasta 22,25%, al tiempo que el primer pronóstico para diciembre de 2019 prevé un nivel de 15,65%.

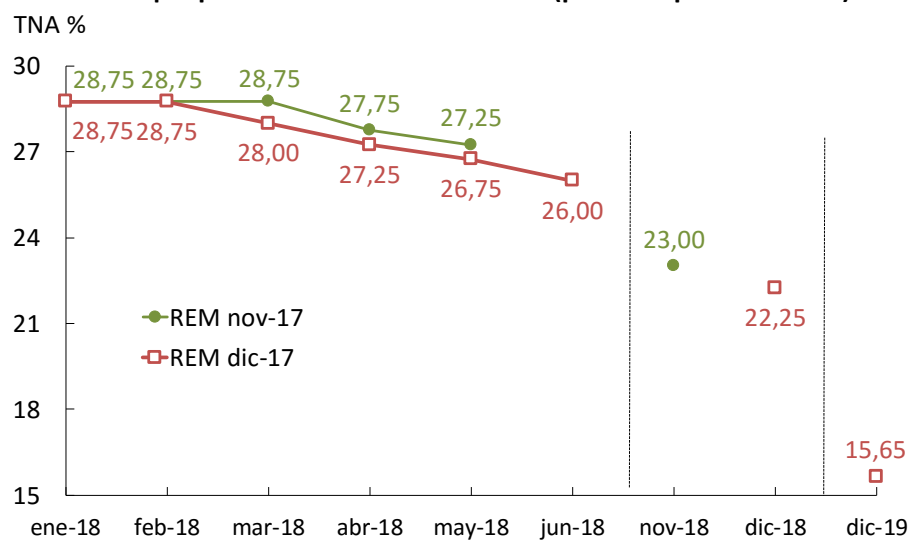
⁴ [Centro del corredor de tasas en pesos de las operaciones de pase a 7 días](#)

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\$ 18,2 y \$/US\$ 19,1. Las expectativas sobre esta variable se corrigieron al alza para los primeros 5 meses de 2018 respecto del relevamiento previo.

A fines de 2018, los analistas proyectan que el tipo de cambio nominal alcanzaría \$/US\$ 20,4 promedio mensual (15,0% i.a.). En tanto, la primera proyección para diciembre de 2019 se ubicó en \$/US\$ 22,6 (11,1% i.a.).

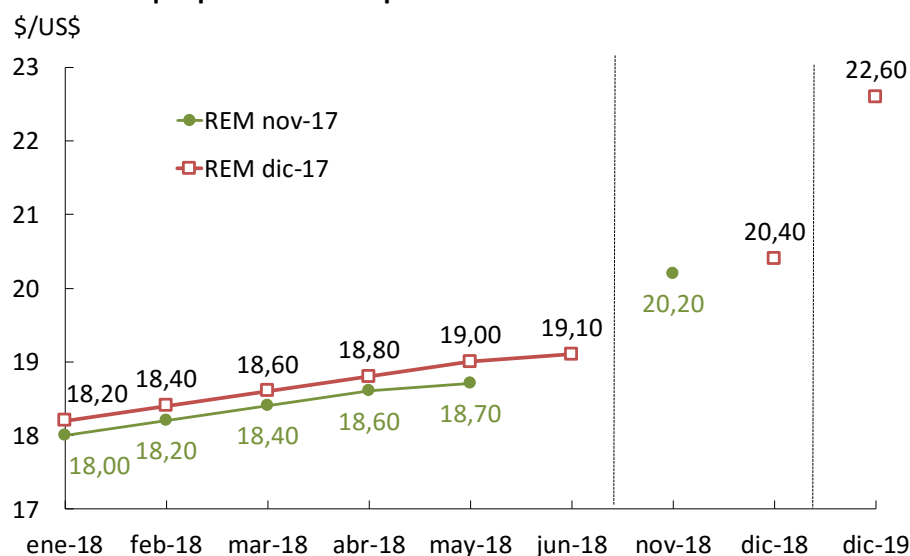
Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal								
	Referencia	Mediana (dic-17)	Mediana (nov-17)	Variación*		Promedio (dic-17)	Promedio (nov-17)	Variación*
ene-18	\$/US\$	18,2	18,0	↑	(1)	18,2	18,0	↑ (1)
feb-18	\$/US\$	18,4	18,2	↑	(1)	18,4	18,2	↑ (1)
mar-18	\$/US\$	18,6	18,4	↑	(1)	18,5	18,3	↑ (1)
abr-18	\$/US\$	18,8	18,6	↑	(1)	18,7	18,5	↑ (1)
may-18	\$/US\$	19,0	18,7	↑	(1)	18,9	18,6	↑ (1)
jun-18	\$/US\$	19,1	-	-		19,0	-	-
2018	\$/US\$; dic-18	20,4	20,3	↑	(1)	20,4	20,4	→ (1)
Próx. 12 meses	\$/US\$	20,4	20,2	↑	(3)	20,4	20,0	↑ (1)
2019	\$/US\$; dic-19	22,6	-	-		22,5	22,5	→ (0)

*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.

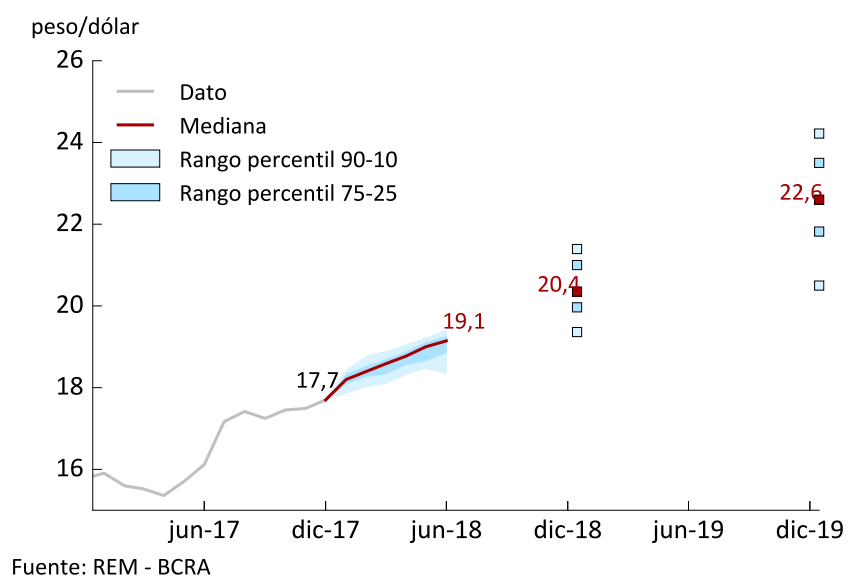
Fuente: REM - BCRA (dic-17)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2018 de 3,2% i.a. (+0,1 p.p. respecto del relevamiento anterior). La expansión esperada para el año 2019 se mantuvo en 3,3%, al tiempo que la primera expectativa relevada para 2020 se ubicó en 3,2%.

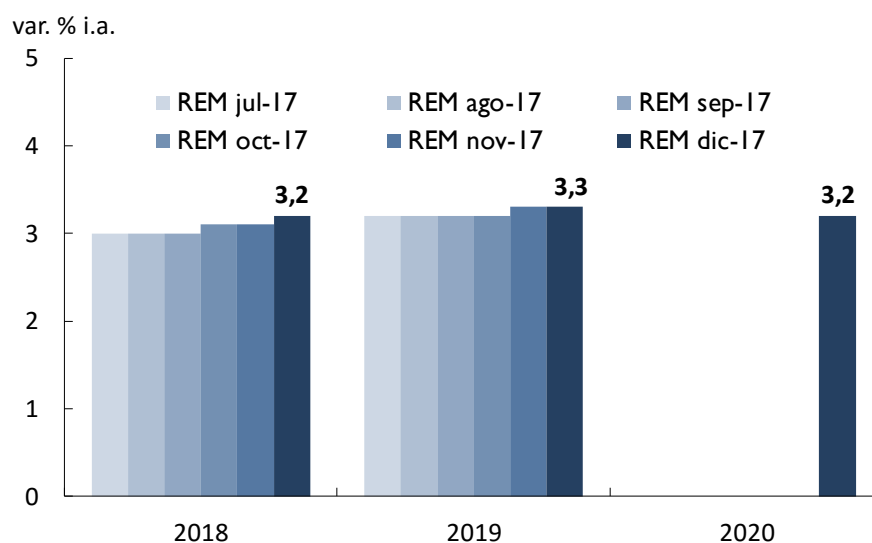
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (dic-17)	Mediana (nov-17)	Variación*	Promedio (dic-17)	Promedio (nov-17)	Variación*
2018	var. % i.a.	3,2	3,1	↑ (1)	3,1	3,1	→ (1)
2019	var. % i.a.	3,3	3,3	→ (1)	3,3	3,3	→ (2)
2020	var. % i.a.	3,2	-	-	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 (dic-17)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual



Fuente: REM - BCRA

El pronóstico de variación sin estacionalidad (s.e.) del PIB a precios constantes para el primer trimestre de 2018 sugiere que la economía se expandiría 0,8% respecto del cuarto trimestre de 2017 (manteniéndose la previsión respecto del REM anterior). La primera proyección para el segundo trimestre del año, contempla un crecimiento también de 0,8% s.e. respecto del primer trimestre.

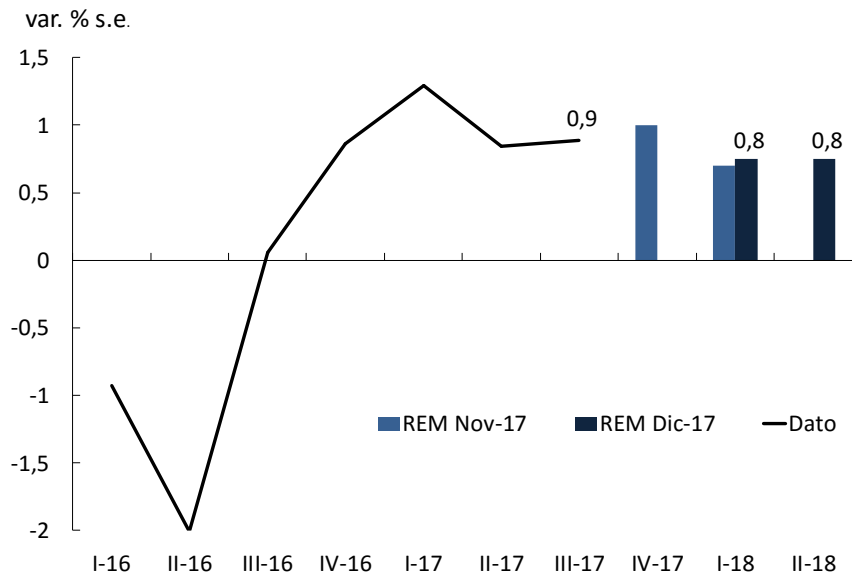
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (Dic-17)	Mediana (Nov-17)	Variación*	Promedio (Dic-17)	Promedio (Nov-17)	Variación*
Trim. I-18	var. % trim. s.e.	0,8	0,7	⬆️ (1)	0,8	0,7	⬆️ (1)
Trim. II-18	var. % trim. s.e.	0,8	-	-	0,8	-	-

*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 (dic-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 Financiero⁵ (SPNF) de \$412 miles de millones para 2018 (representando un leve aumento del déficit respecto del relevamiento previo). Para 2019, los analistas esperan una reducción del déficit primario de \$67,9 miles de millones.

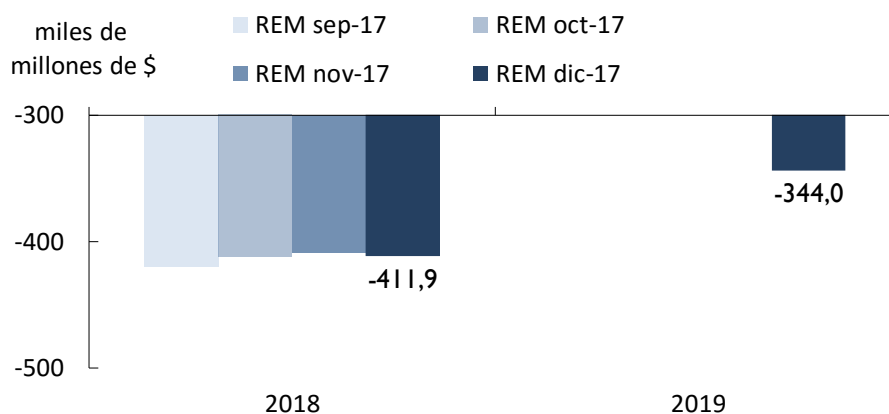
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (Dic-17)	Mediana (Nov-17)	Variación*	Promedio (Dic-17)	Promedio (Nov-17)	Variación*
2018	miles de millones \$	-411,9	-408,8	⬇️ (1)	-412,4	-411,4	⬇️ (0)
2019	miles de millones \$	-344,0	-	-	-359,8	-	-

*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 (dic-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

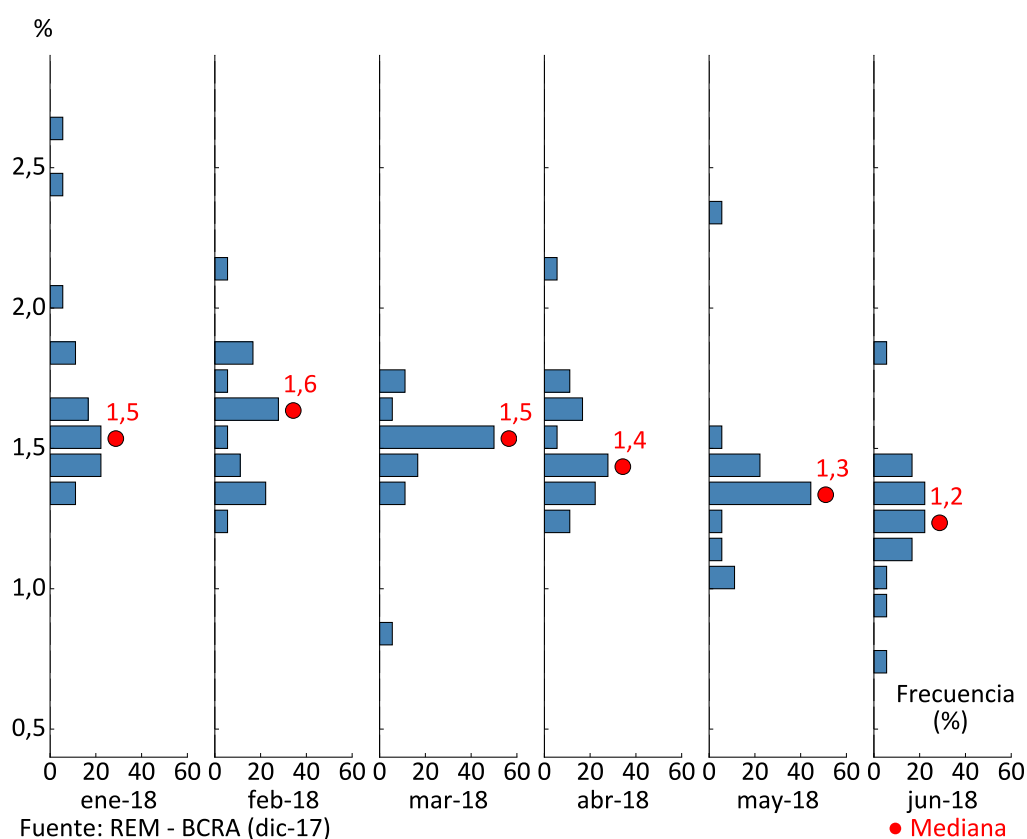
⁵ Diferencia entre los ingresos —netos de rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra sector público y de rentas ingresadas por utilidades del BCRA— y los gastos primarios.

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
ene-18	var. % mensual	1,5	1,6	0,4	2,6	1,3	2,1	1,8	1,4	1,4	18
feb-18	var. % mensual	1,6	1,5	0,2	2,1	1,2	1,8	1,7	1,3	1,3	18
mar-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,7	0,8	1,6	1,5	1,4	1,3	18
abr-18	var. % mensual	1,4	1,5	0,2	2,1	1,2	1,7	1,6	1,3	1,3	18
may-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,3	2,3	1,0	1,4	1,4	1,3	1,1	18
jun-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,2	1,8	0,7	1,4	1,3	1,1	1,0	18
Próx. 12 meses	var. % i.a.; dic-18	17,4	17,0	1,5	19,0	13,7	18,5	18,0	16,4	14,4	19
Próx. 24 meses	var. % i.a.; dic-19	11,6	11,6	1,8	15,0	8,5	14,0	13,0	10,0	9,3	17
2018	var. % i.a.; dic-18	17,4	17,0	1,5	19,0	13,7	18,5	18,0	16,4	14,4	19
2019	var. % i.a.; dic-19	11,6	11,6	1,8	15,0	8,5	14,0	13,0	10,0	9,3	17
2020	var. % i.a.; dic-20	8,0	8,2	2,1	12,0	4,5	10,8	10,0	7,0	5,5	15

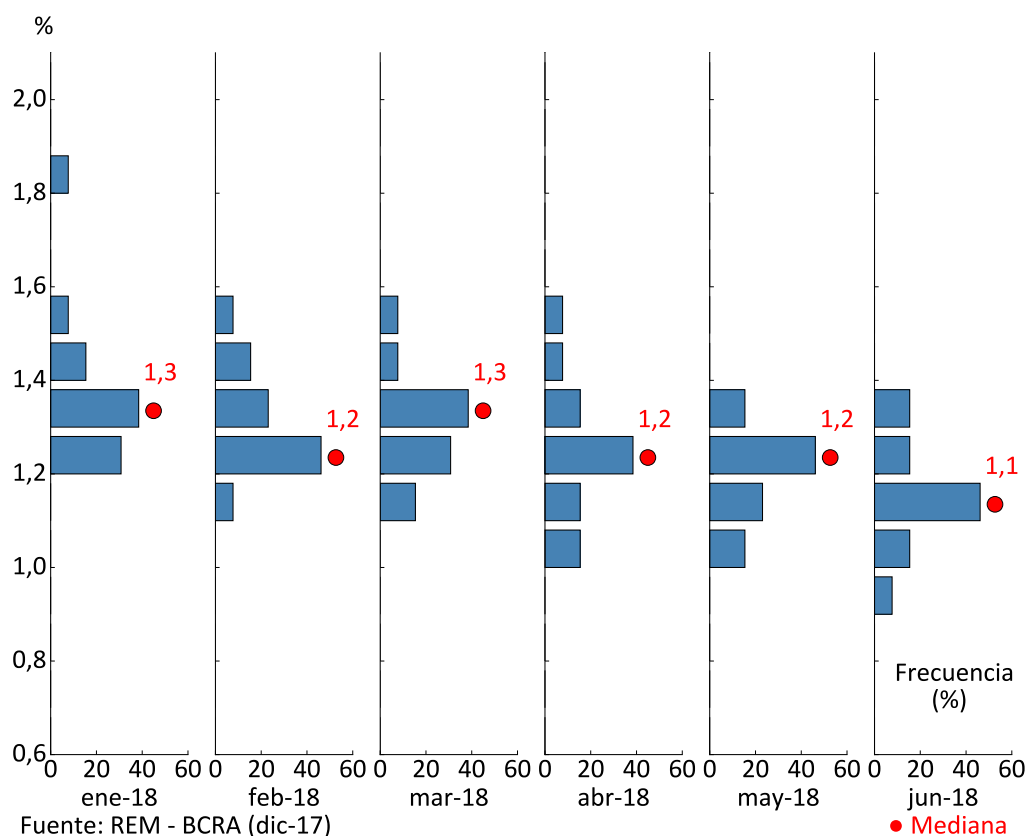
Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general



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
ene-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	1,8	1,2	1,5	1,4	1,2	1,2	13
feb-18	var. % mensual	1,2	1,3	0,1	1,5	1,1	1,4	1,3	1,2	1,2	13
mar-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,1	1,5	1,1	1,4	1,3	1,2	1,1	13
abr-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,1	1,5	1,0	1,4	1,3	1,1	1,0	13
may-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,1	1,3	1,0	1,3	1,2	1,1	1,0	13
jun-18	var. % mensual	1,1	1,1	0,1	1,3	0,9	1,3	1,2	1,1	1,0	13
Próx. 12 meses	var. % i.a.; dic-18	14,9	14,7	1,3	17,3	12,0	15,9	15,2	13,8	13,3	13
Próx. 24 meses	var. % i.a.; dic-19	10,0	10,0	2,1	12,8	6,0	12,0	11,7	8,4	7,5	11
2018	var. % i.a.; dic-18	14,9	14,7	1,3	17,3	12,0	15,9	15,2	13,8	13,3	13
2019	var. % i.a.; dic-19	10,0	10,0	2,1	12,8	6,0	12,0	11,7	8,4	7,5	11
2020	var. % i.a.; dic-20	7,5	7,5	1,9	10,0	3,5	10,0	8,8	7,0	4,9	10

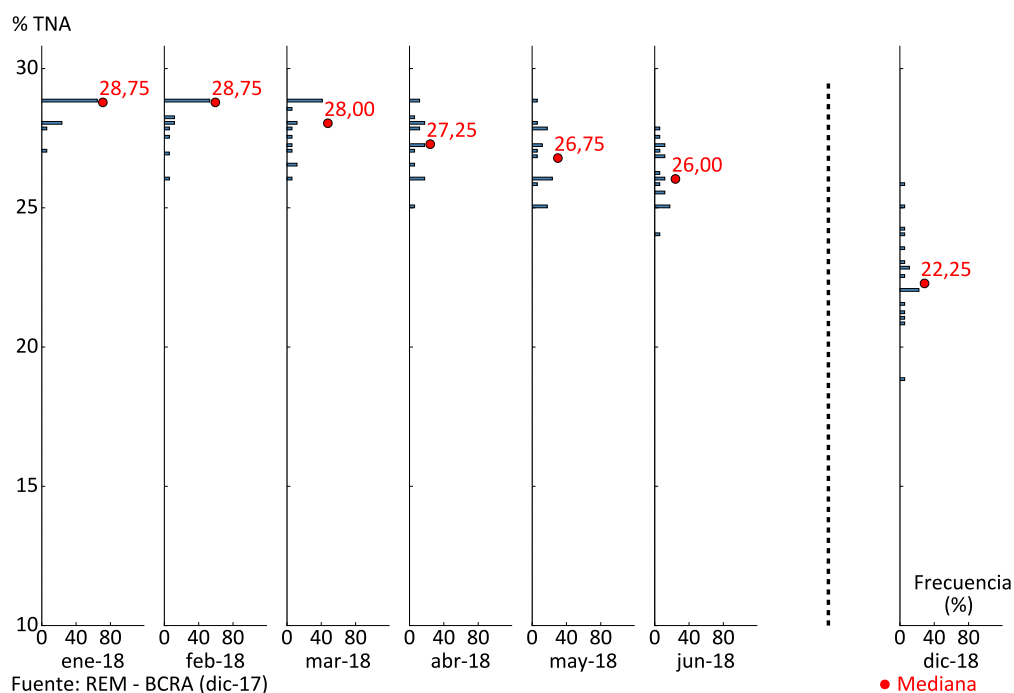
Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo



Cuadro 6.3 | 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
ene-18	TNA; %	28,75	28,41	0,51	28,80	27,00	28,75	28,75	28,00	27,90	17
feb-18	TNA; %	28,75	28,20	0,77	28,80	26,00	28,75	28,75	28,00	27,26	17
mar-18	TNA; %	28,00	27,90	0,92	28,80	26,00	28,75	28,75	27,25	26,50	17
abr-18	TNA; %	27,25	27,26	1,03	28,75	25,00	28,45	28,00	26,50	26,00	17
may-18	TNA; %	26,75	26,65	1,12	28,75	25,00	27,85	27,75	26,00	25,00	17
jun-18	TNA; %	26,00	26,14	1,02	27,75	24,00	27,35	27,00	25,50	25,00	17
Próx. 12 meses	TNA; %; dic-18	22,25	22,49	1,61	25,75	18,75	24,48	23,38	21,63	20,92	18
2018	TNA; %; dic-18	22,25	22,49	1,61	25,75	18,75	24,48	23,38	21,63	20,92	18
2019	TNA; %; dic-19	15,65	15,84	2,17	20,00	12,00	18,38	17,63	14,00	13,38	16

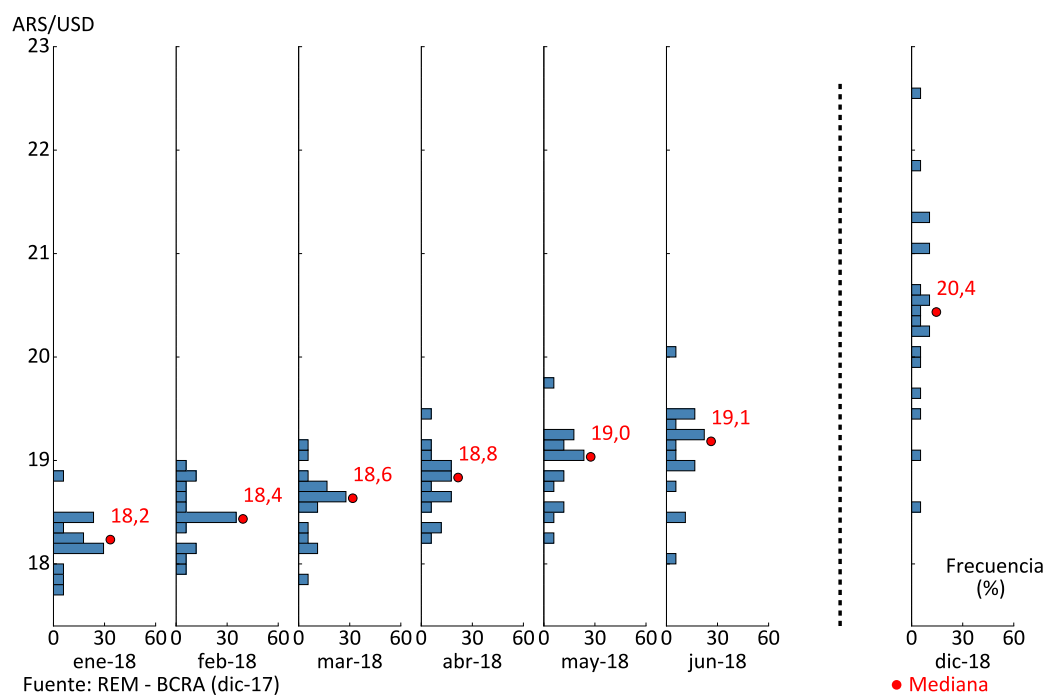
Gráfico 6.3 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase en pesos 7 días



Cuadro 6.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Periodo	Referencia	Tipo de cambio nominal									
		Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ene-18	\$/US\$	18,2	18,2	0,3	18,8	17,7	18,4	18,4	18,1	17,9	17
feb-18	\$/US\$	18,4	18,4	0,3	18,9	17,9	18,8	18,6	18,3	18,0	17
mar-18	\$/US\$	18,6	18,5	0,3	19,1	17,8	18,9	18,7	18,3	18,1	18
abr-18	\$/US\$	18,8	18,7	0,3	19,4	18,2	19,0	18,9	18,6	18,3	17
may-18	\$/US\$	19,0	18,9	0,3	19,7	18,3	19,2	19,1	18,7	18,5	17
jun-18	\$/US\$	19,1	19,0	0,5	20,0	18,0	19,4	19,3	18,9	18,4	18
Próx. 12 meses	\$/US\$; dic-18	20,4	20,4	0,9	22,5	18,5	21,4	21,0	20,0	19,4	19
2018	\$/US\$; dic-18	20,4	20,4	0,9	22,5	18,5	21,4	21,0	20,0	19,4	19
2019	\$/US\$; dic-19	22,6	22,5	1,4	25,0	20,3	24,2	23,5	21,8	20,5	17

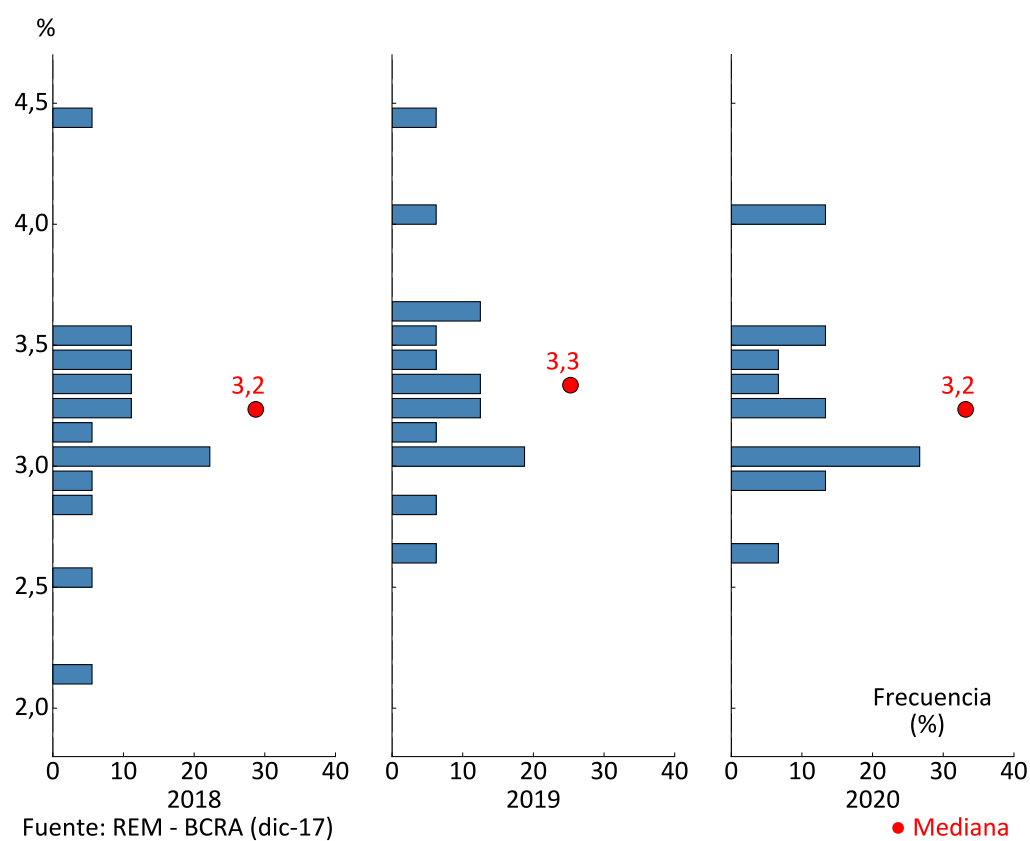
Gráfico 6.4 | Expectativas de tipo de cambio



Cuadro 6.5 | 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-18	var. % trim. s.e.	0,8	0,8	0,2	1,0	0,3	1,0	0,9	0,7	0,5	14
Trim. II-18	var. % trim. s.e.	0,8	0,8	0,3	1,3	0,4	1,1	1,0	0,6	0,5	14
2018	var. % prom. anual	3,2	3,1	0,5	4,4	2,1	3,5	3,3	3,0	2,7	18
2019	var. % prom. anual	3,3	3,3	0,4	4,4	2,6	3,8	3,5	3,0	2,9	16
2020	var. % prom. anual	3,2	3,2	0,4	4,1	2,6	3,8	3,5	3,0	2,9	15

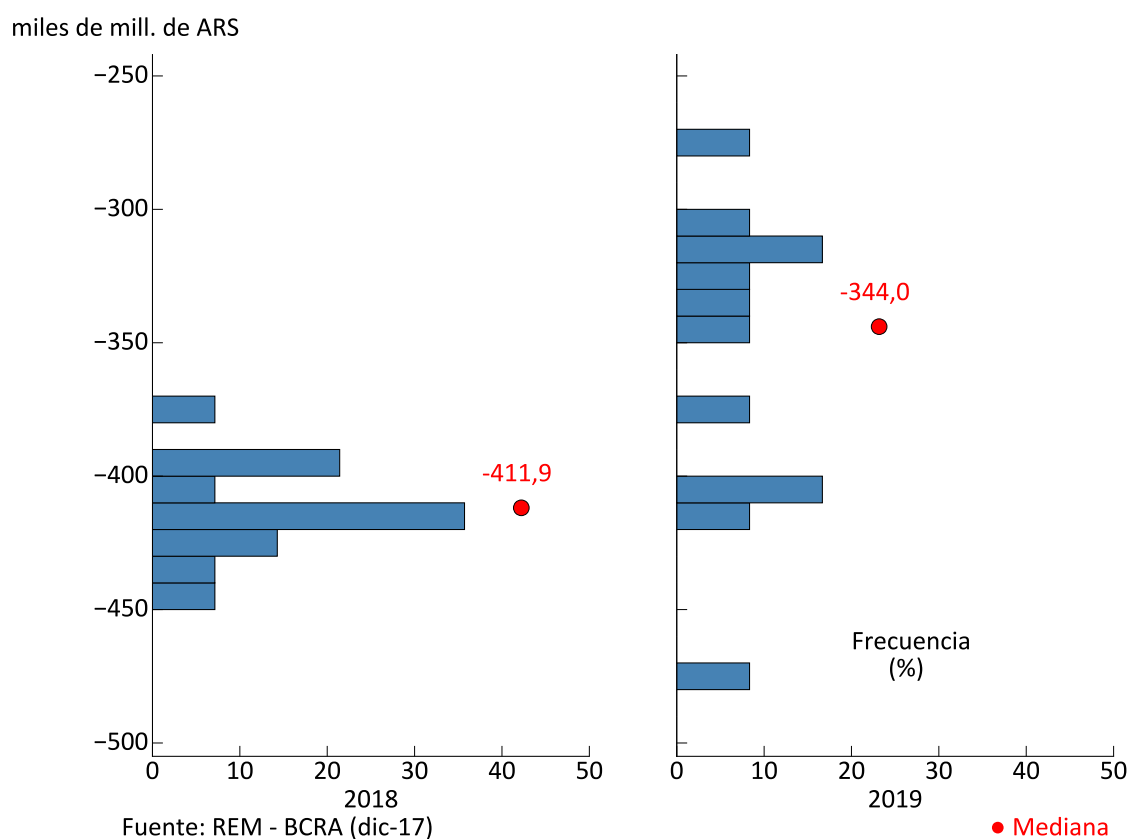
Gráfico 6.5 | Expectativas de crecimiento



Cuadro 6.6 | 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
2018	miles de millones \$	-411,9	-412,4	16,2	-380,0	-444,0	-395,2	-400,2	-421,5	-430,8	14
2019	miles de millones \$	-344,0	-359,8	55,9	-272,0	-475,0	-307,3	-319,8	-409,1	-419,0	12

Gráfico 6.6 | 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.