

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Marzo 2018



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 abril de 2018, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 26 y 28 de marzo de 2018. De esta forma se contemplaron los pronósticos de 53 participantes (2 participantes menos que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 31 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%20del%20BCRA). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Marzo 2018

Los resultados del REM indicaron un aumento en las expectativas de inflación, manteniendo de todas formas el pronóstico de un sendero de inflación a la baja en los años venideros. Para 2018 la inflación proyectada (nivel general) subió a 20,3% i.a. (+0,4 p.p.) al tiempo que la inflación núcleo esperada aumentó 1 p.p., alcanzando 18,1% i.a., consistente con una caída de la proyección anual implícita de regulados. Para los próximos 12 meses la inflación pronosticada se ubicó en 17,8% (+0,2 p.p. respecto del REM previo). Para 2019 la expectativa de inflación alcanzó 14,3% i.a. (+0,3 p.p.) para el nivel general y 12,6% i.a. el núcleo (se mantuvo inalterado respecto del REM previo). Para 2020 la variación prevista para el nivel general de precios subió hasta 10% i.a. (+0,3 p.p.), y para la inflación núcleo se mantuvo en 9% i.a.

Los participantes del REM proyectan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2018 de 2,5% i.a. (-0,2 p.p. respecto del relevamiento previo). La expansión esperada para el año 2019 se elevó hasta 3,1% (+0,1 p.p. en relación con el REM anterior), al tiempo que la expectativa relevada para 2020 se mantuvo en 3,0%. Las expectativas de crecimiento sin estacionalidad para el segundo trimestre de 2018 se ubicaron en 0,3% (bajando 0,2 p.p.) y en 0,6% trimestral en el primer relevamiento correspondiente al tercer trimestre.

Se corrigieron levemente al alza los pronósticos de tipo de cambio nominal y de tasa de política monetaria. Los participantes prevén que se mantendrá la tasa durante abril, perfilándose en adelante un sendero de reducción gradual.

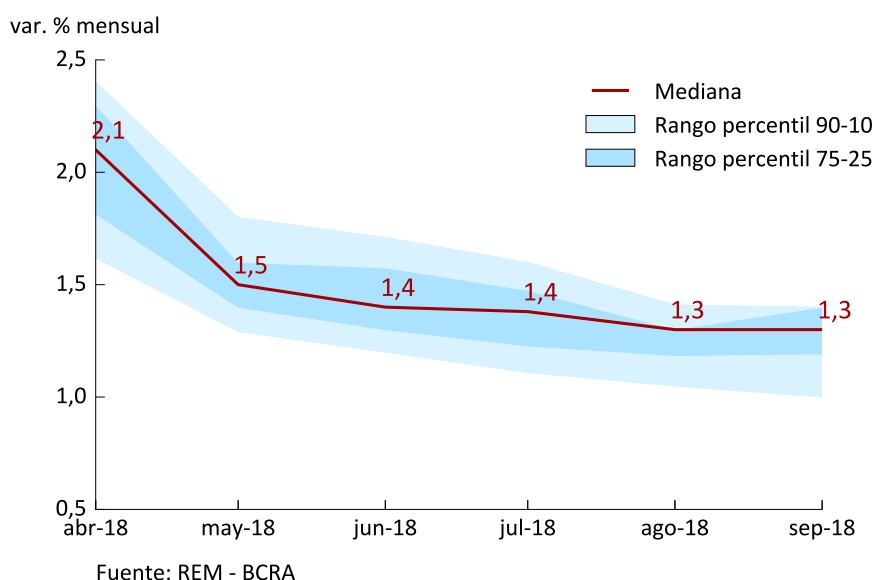
1. Precios minoristas

1.1 Índice de Precios al Consumidor (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) indicaron un aumento de las expectativas de inflación, manteniendo de todas formas el pronóstico de un sendero de inflación a la baja en los años venideros.

Las proyecciones³ de los analistas indican una tasa de inflación mensual para abril de 2,1%, tras lo cual la tasa se reduce a 1,5% en mayo, 1,4% en junio y julio y hasta 1,3% en el bimestre agosto-septiembre, esperándose que continúe en torno a ese valor durante el último trimestre del año⁴.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC



En relación con el relevamiento de febrero, la proyección de inflación mensual para los próximos 6 meses se elevó levemente, concentrándose la corrección en el mes de abril (+0,2 p.p.) y en los meses de mayo y julio (+0,1 p.p.).

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.

⁴ Valor implícito a partir de la proyección anual y el pronóstico del REM feb-18 para marzo de 2018.

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)								
	Referencia	Mediana (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*		Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
abr-18	var. % mensual	2,1	1,9	⬆️	(3)	2,1	1,9	⬆️ (3)
may-18	var. % mensual	1,5	1,4	⬆️	(1)	1,5	1,4	⬆️ (1)
jun-18	var. % mensual	1,4	1,4	➡️	(2)	1,4	1,4	➡️ (2)
jul-18	var. % mensual	1,4	1,3	⬆️	(1)	1,4	1,3	⬆️ (1)
ago-18	var. % mensual	1,3	1,3	➡️	(1)	1,3	1,2	⬆️ (1)
sep-18	var. % mensual	1,3	-	-		1,3	-	-

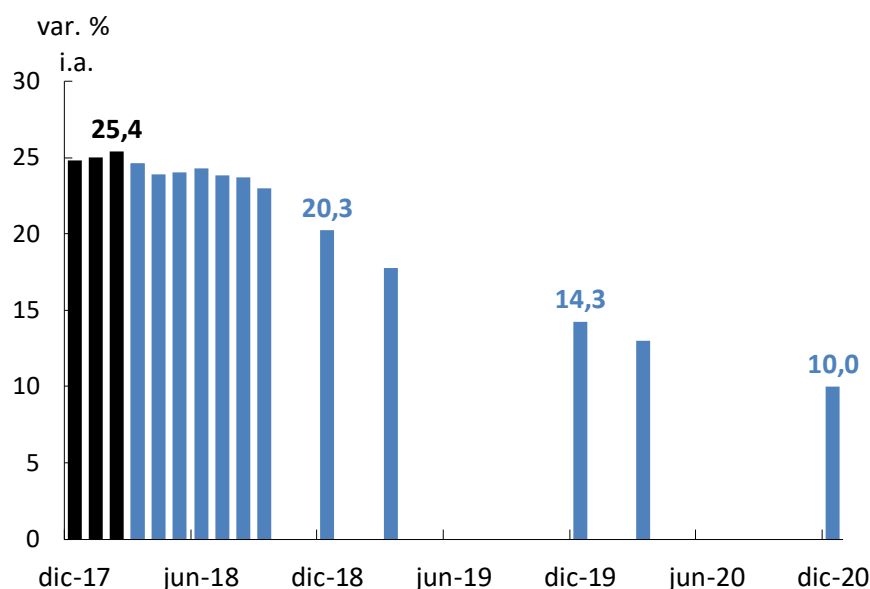
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →
El número entre paréntesis significa por cuántos periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Los pronósticos a mediano plazo sugieren que continuará la trayectoria desinflacionaria en los próximos años, siendo la expectativa de 20,3% para 2018 (+0,4 p.p. respecto de la encuesta previa), 14,3% para 2019 (+0,3 p.p.) y 10% para 2020 (+0,3 p.p.).

Para los próximos 12 meses el pronóstico interanual de inflación se elevó hasta 17,8% (+0,2 p.p.) y para los próximos 24 meses hasta 13% (+0,1 p.p.).

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual — IPC



Fuente: REM - BCRA

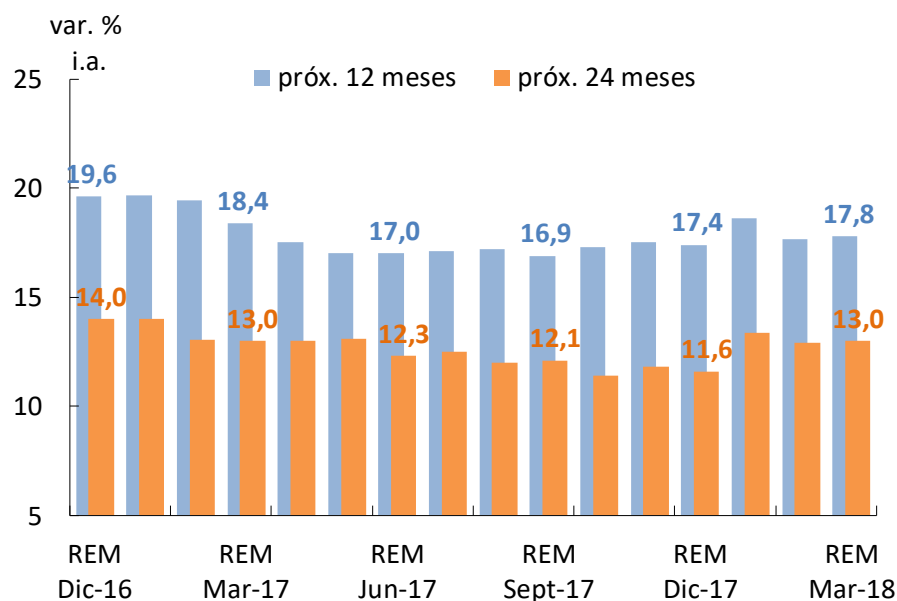
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*	Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	20,3	19,9	⬆️ (11)	20,4	19,8	⬆️ (7)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,8	17,6	⬆️ (1)	18,0	18,0	➡️ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	14,3	14,0	⬆️ (5)	14,4	14,1	⬆️ (7)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	13,0	12,9	⬆️ (1)	13,2	13,5	⬇️ (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	10,0	9,7	⬆️ (3)	10,2	9,9	⬆️ (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.

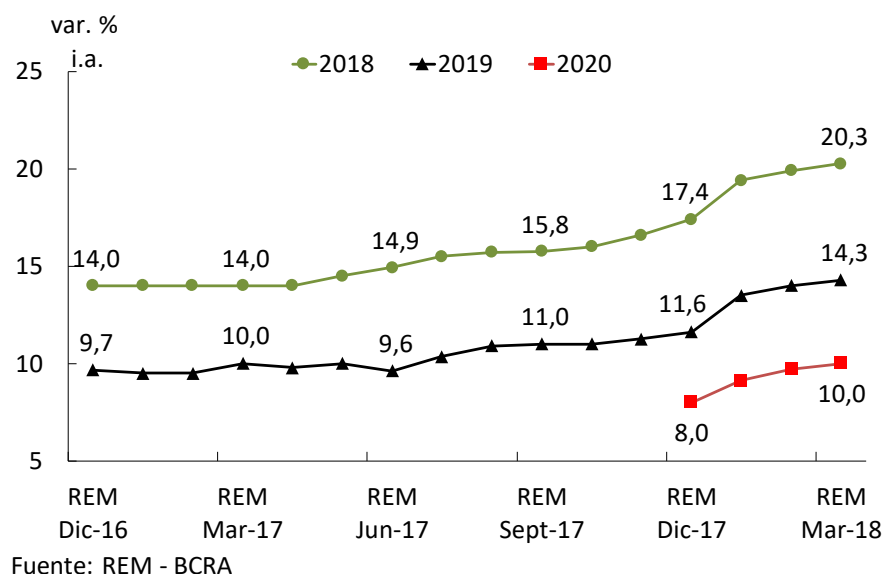
Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses — IPC



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación a diciembre de cada año — IPC



1.2 Índice de Precios al Consumidor (IPC) – Núcleo

El IPC núcleo que difunde el INDEC 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 (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*	Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
abr-18	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (3)	1,7	1,5	↑ (3)
may-18	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (4)	1,5	1,4	↑ (1)
jun-18	var. % mensual	1,3	1,3	→ (2)	1,4	1,3	↑ (1)
jul-18	var. % mensual	1,3	1,3	→ (1)	1,3	1,3	→ (2)
ago-18	var. % mensual	1,2	1,2	→ (1)	1,2	1,2	→ (1)
sep-18	var. % mensual	1,2	-	-	1,2	-	-

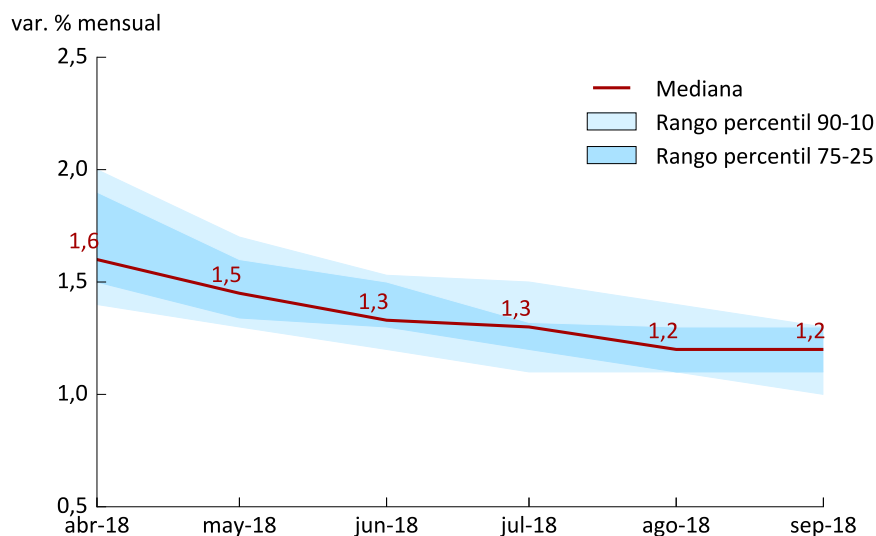
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →. El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Se revisaron al alza las proyecciones de inflación núcleo mensuales de abril y mayo en tanto se mantuvieron estables los pronósticos posteriores. De todas formas, los analistas proyectaron variaciones mensuales descendentes, partiendo de un 1,6% mensual previsto para abril hasta un 1,2% para agosto y septiembre, esperándose que se mantenga implícitamente⁵ en torno a ese valor durante el último trimestre del año.

⁵ Valor implícito a partir de la proyección anual y el pronóstico del REM feb-18 para marzo de 2018. Cabe señalar que no se registraron variaciones significativas respecto de la encuesta anterior.

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

La inflación núcleo anual pronosticada para 2018 aumentó hasta 18,1% (+1 p.p. respecto de la encuesta anterior). Este cambio refleja una caída de la proyección anual implícita de la inflación de los bienes y servicios regulados dada la menor corrección de la expectativa de inflación general.

No obstante, dado que las correcciones en las proyecciones mensuales de inflación núcleo fueron más acotadas que el ajuste de la previsión anual, el incremento para 2018 es consistente con un dato de febrero mayor al previsto, con la expectativa de un registro elevado para marzo⁶ y con el descenso pronosticado para los próximos meses⁷.

Los pronósticos de inflación núcleo para 2019 y 2020 se mantuvieron en 12,6% y 9,0%, respectivamente. En tanto, bajó la expectativa correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses desde 16,1% hasta 16,0% (-0,1 p.p.), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses se redujo hasta 11,7% i.a. (-0,3 p.p.).

⁶ De acuerdo al diseño del REM, la encuesta realizada a fines de marzo no relevó la expectativa de los analistas sobre la inflación núcleo de ese mismo mes.

⁷ La expectativa de los analistas coincide con la visión del BCRA acerca de la transitoriedad de la aceleración de la inflación en los últimos meses. Al respecto, se recomienda consultar el Comunicado de Política Monetaria del BCRA del 27 de marzo de 2018 en: http://www.bcr.gov.ar/Noticias/Comunicado_de_Política_Monetaria.asp

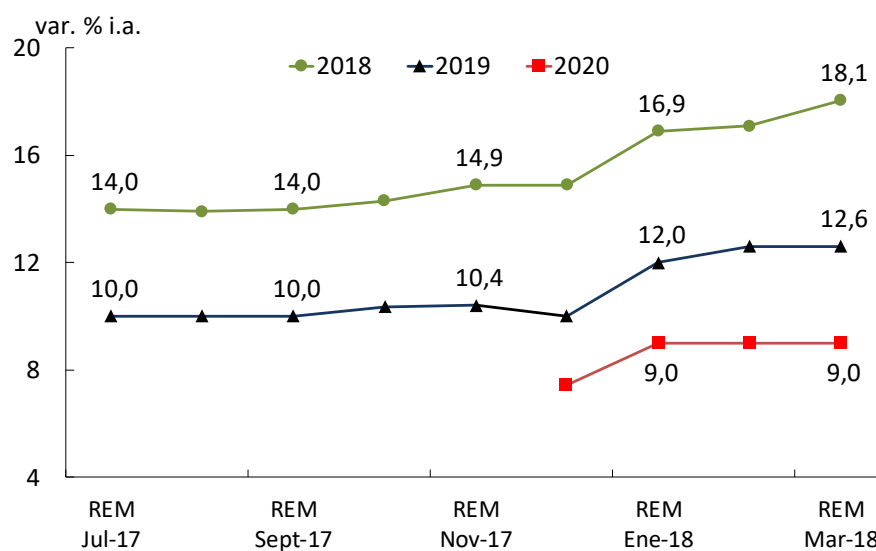
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*	Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	18,1	17,1	⬆️ (3)	18,1	17,4	⬆️ (3)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	16,0	16,1	⬇️ (2)	16,0	16,2	⬇️ (2)
2019	var. % i.a.; dic-19	12,6	12,6	➡️ (1)	12,5	12,3	⬆️ (3)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	11,7	12,0	⬇️ (1)	11,6	12,0	⬇️ (2)
2020	var. % i.a.; dic-20	9,0	9,0	➡️ (2)	9,0	8,9	⬆️ (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.

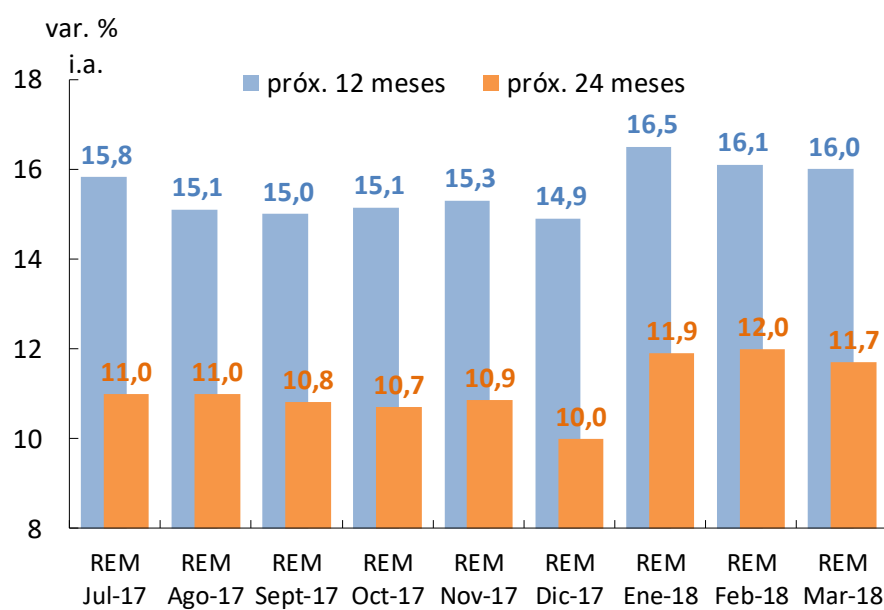
Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación a diciembre de cada año — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación próximos 12 y 24 meses — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

2. Tasa de interés de política monetaria

Respecto del relevamiento anterior se elevaron las proyecciones de tasa de interés nominal de referencia para la política monetaria⁸ para todos los períodos relevados. Los participantes prevén que durante abril se mantendrá la tasa de interés nominal en el nivel actual de 27,25%, perfilándose en adelante un sendero de reducción gradual hasta 22,5% a fines de 2018 (+50 p.b en relación con el relevamiento previo).

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 (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*	Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
abr-18	TNA; %	27,25	26,50	↑ (2)	27,00	26,48	↑ (2)
may-18	TNA; %	26,75	26,00	↑ (2)	26,65	25,96	↑ (2)
jun-18	TNA; %	26,00	25,50	↑ (2)	26,16	25,39	↑ (2)
jul-18	TNA; %	25,50	25,00	↑ (2)	25,56	24,76	↑ (2)
ago-18	TNA; %	24,75	24,25	↑ (1)	24,95	24,22	↑ (1)
sep-18	TNA; %	24,25	-	-	24,38	-	-
2018	TNA; %; dic-18	22,50	22,00	↑ (2)	22,71	22,18	↑ (2)
Próx. 12 meses	TNA; %	21,25	21,25	→ (1)	21,25	21,18	↑ (1)
2019	TNA; %; dic-19	17,10	17,00	↑ (3)	17,20	16,85	↑ (3)

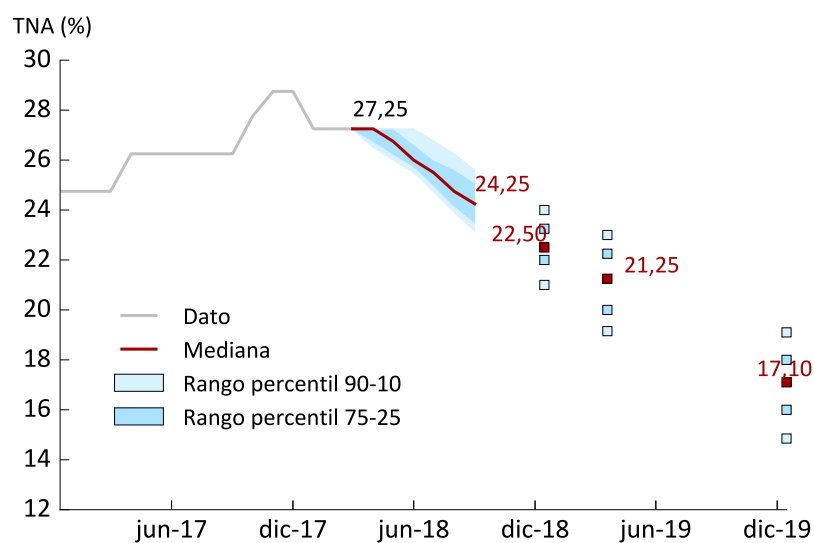
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico →
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

La proyección para los próximos 12 meses (mar-19) se mantuvo en 21,25%, al tiempo que el pronóstico para diciembre de 2019 se ubicó en 17,1% (+10 p.b. respecto del REM anterior).

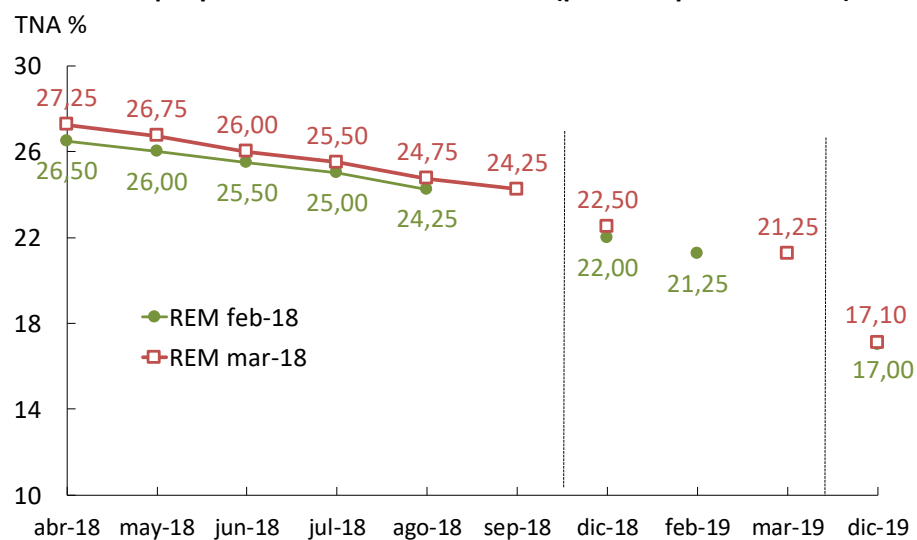
⁸ [Centro del corredor de tasas en pesos de las operaciones de pase a 7 días](#)

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\$ 20,4 y \$/US\$ 21,6. Las expectativas sobre esta variable se corrigieron al alza para prácticamente todos los períodos relevados respecto de la encuesta previa.

Para fines de 2018, los analistas proyectan que el tipo de cambio nominal alcanzará \$/US\$ 22,5 promedio mensual (27,1% i.a. y 11,2% respecto del dato del promedio de marzo de 2018). En tanto, la proyección para diciembre de 2019 se ubicó en \$/US\$ 25,1 (11,6% i.a.).

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

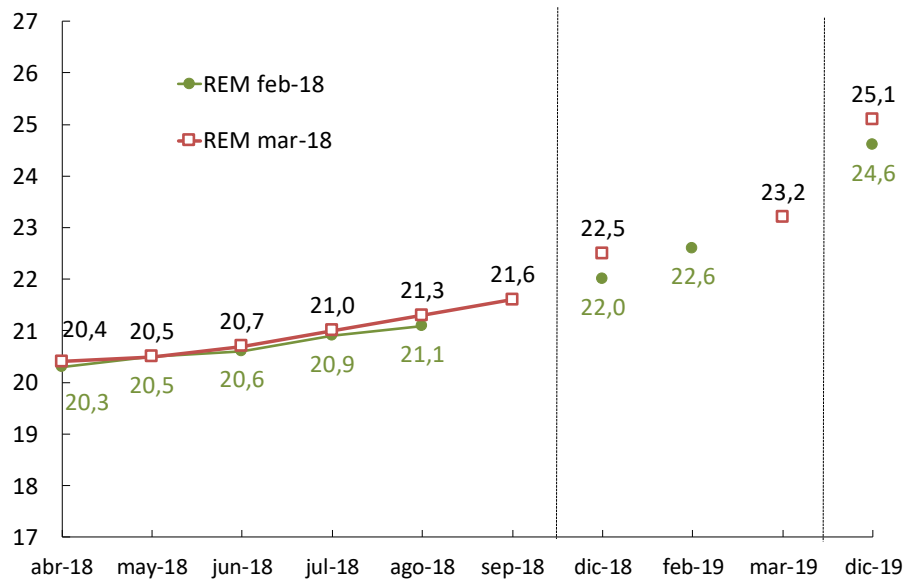
Tipo de cambio nominal								
	Referencia	Mediana (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*		Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
abr-18	\$/US\$	20,4	20,3	↑	(4)	20,4	20,3	↑ (4)
may-18	\$/US\$	20,5	20,5	→	(1)	20,5	20,4	↑ (4)
jun-18	\$/US\$	20,7	20,6	↑	(3)	20,7	20,6	↑ (3)
jul-18	\$/US\$	21,0	20,9	↑	(2)	21,0	20,8	↑ (2)
ago-18	\$/US\$	21,3	21,1	↑	(1)	21,3	21,1	↑ (1)
sep-18	\$/US\$	21,6	-	-		21,5	-	-
2018	\$/US\$; dic-18	22,5	22,0	↑	(4)	22,4	22,1	↑ (4)
Próx. 12 meses	\$/US\$	23,2	22,6	↑	(6)	23,1	22,6	↑ (7)
2019	\$/US\$; dic-19	25,1	24,6	↑	(3)	25,1	24,7	↑ (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 (mar-18)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

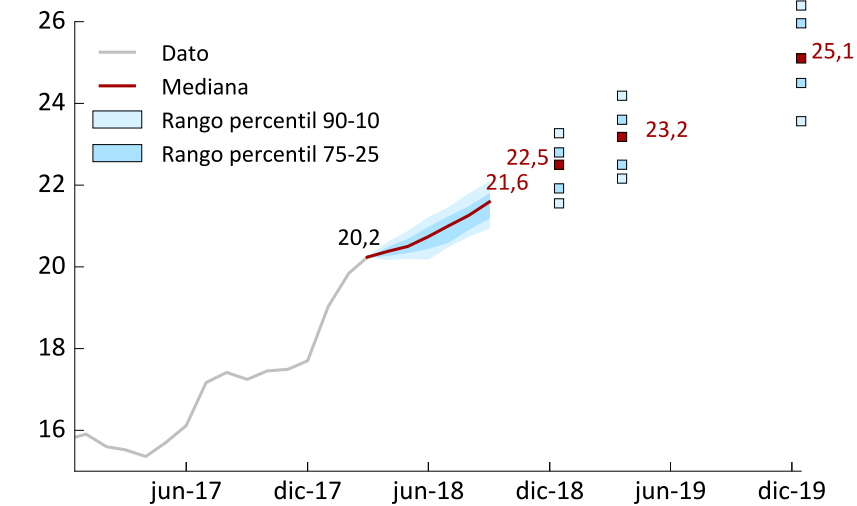
\$/US\$



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) para 2018 de 2,5% i.a. (-0,2 p.p. respecto del relevamiento previo). La expansión esperada para el año 2019 se elevó hasta 3,1% (+0,1 p.p. en relación con el REM anterior), al tiempo que la expectativa relevada para 2020 se mantuvo en 3,0%.

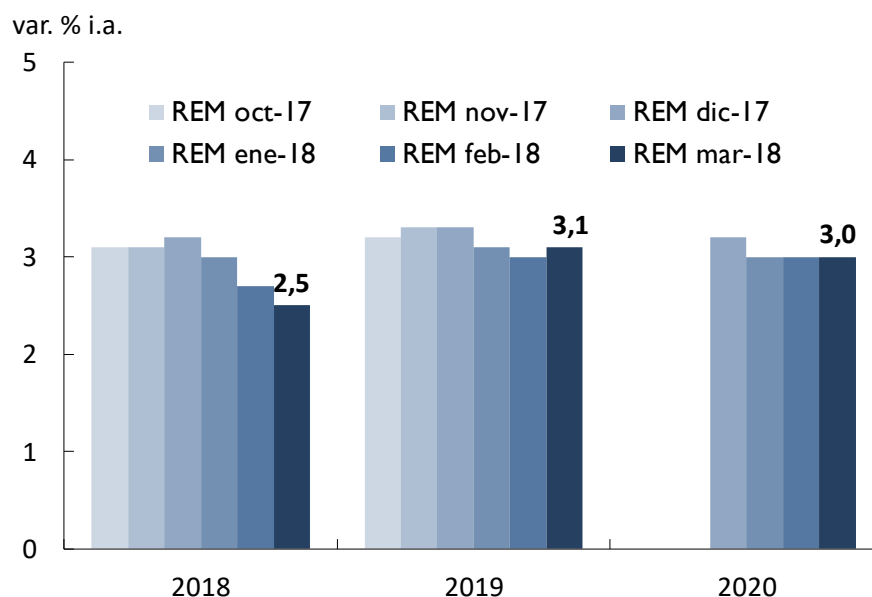
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes								
	Referencia	Mediana (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*		Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
2018	var. % i.a.	2,5	2,7	↓	(3)	2,5	2,7	↓ (3)
2019	var. % i.a.	3,1	3,0	↑	(1)	3,1	3,1	→ (2)
2020	var. % i.a.	3,0	3,0	→	(2)	3,0	3,0	→ (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 (mar-18)

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 segundo trimestre de 2018 sugiere que la economía se expandiría 0,3% respecto del primer trimestre de 2018 (registrando una reducción de 0,2 p.p. respecto del REM anterior). La primera proyección para el tercer trimestre del año contempla un crecimiento de 0,6% s.e. respecto del segundo trimestre.

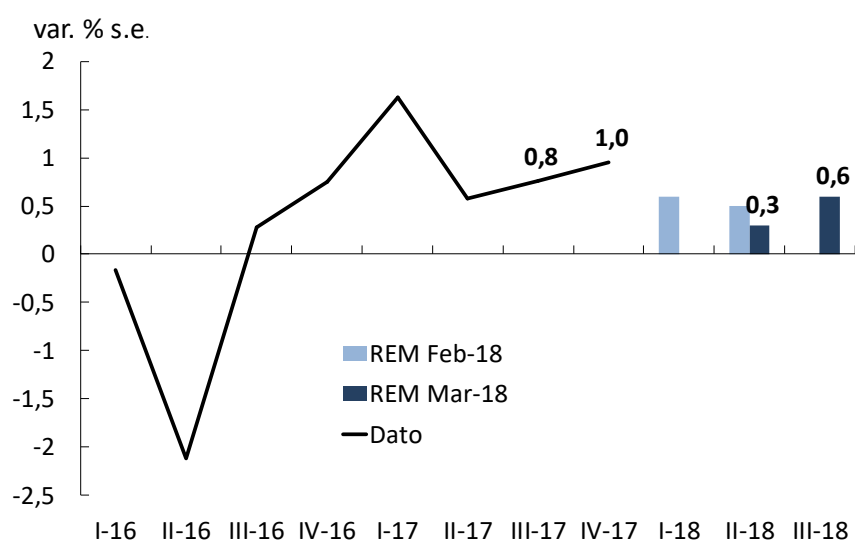
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*	Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
Trim. II-18	var. % trim. s.e.	0,3	0,5	↓ (3)	0,0	0,4	↓ (3)
Trim. III-18	var. % trim. s.e.	0,6	-	-	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 (mar-18)

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 Financiero⁹ (SPNF) de \$410 miles de millones para 2018 (prácticamente en el mismo nivel que en el REM anterior). Los analistas esperan una reducción del déficit primario de \$59,4 miles de millones para 2019 hasta \$351 miles de millones (representando una reducción del déficit esperado respecto del relevamiento previo de unos \$10 mil millones).

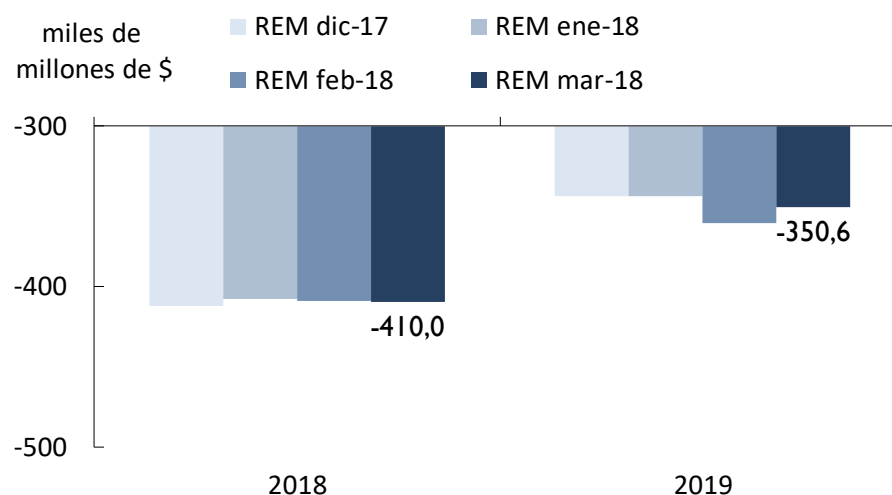
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (mar-18)	Mediana (feb-18)	Variación*	Promedio (mar-18)	Promedio (feb-18)	Variación*
2018	miles de millones \$	-410,0	-409,0	⬇️ (2)	-407,0	-409,9	⬆️ (0)
2019	miles de millones \$	-350,6	-360,8	⬆️ (1)	-363,6	-366,7	⬆️ (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 periodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

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

⁹ 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
abr-18	var. % mensual	2,1	2,1	0,3	2,8	1,3	2,4	2,3	1,8	1,6	50
may-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	0,8	1,8	1,6	1,4	1,3	50
jun-18	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,9	1,0	1,7	1,6	1,3	1,2	50
jul-18	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	2,1	1,0	1,6	1,5	1,2	1,1	50
ago-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	1,7	1,0	1,4	1,3	1,2	1,0	50
sep-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	1,6	0,8	1,4	1,4	1,2	1,0	50
Próx. 12 meses	var. % i.a.; mar-19	17,8	18,0	1,4	22,2	14,3	19,8	18,5	17,3	16,4	49
Próx. 24 meses	var. % i.a.; mar-20	13,0	13,2	2,0	18,2	8,6	15,6	14,2	12,0	10,8	45
2018	var. % i.a.; dic-18	20,3	20,4	1,2	23,8	18,0	22,0	21,0	19,8	19,0	53
2019	var. % i.a.; dic-19	14,3	14,4	2,0	19,9	9,8	16,7	15,7	13,2	12,0	53
2020	var. % i.a.; dic-20	10,0	10,2	2,2	15,0	6,2	12,8	11,8	8,7	7,5	47

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general

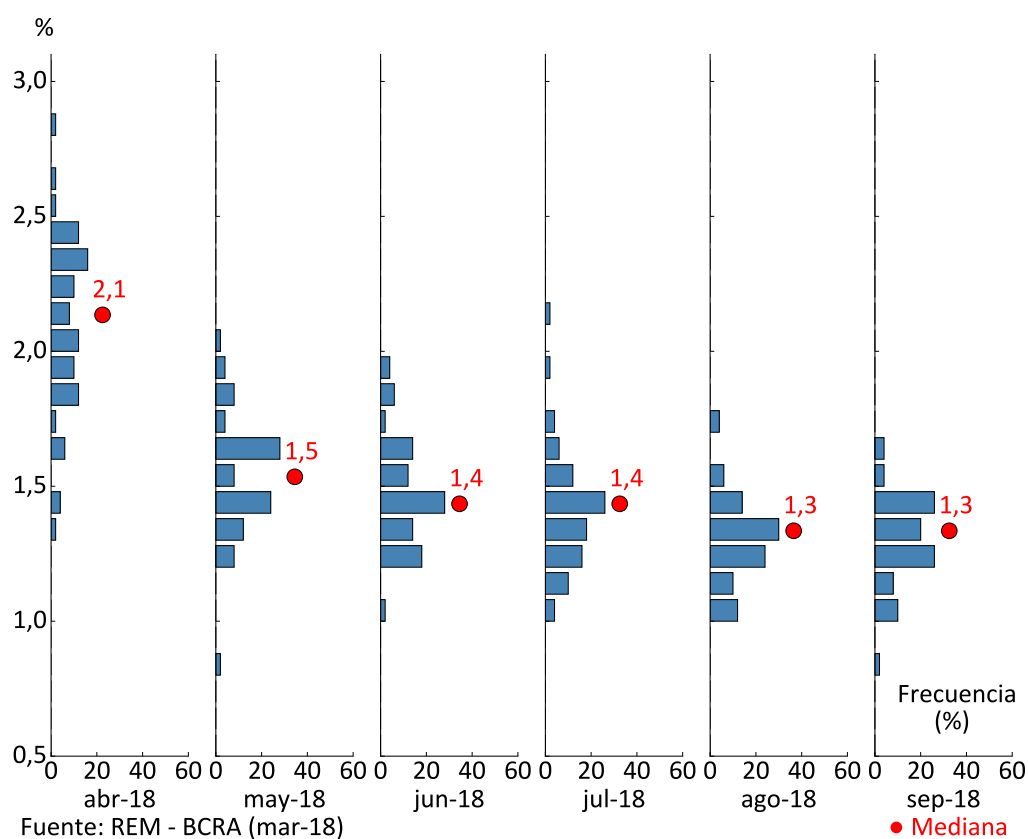
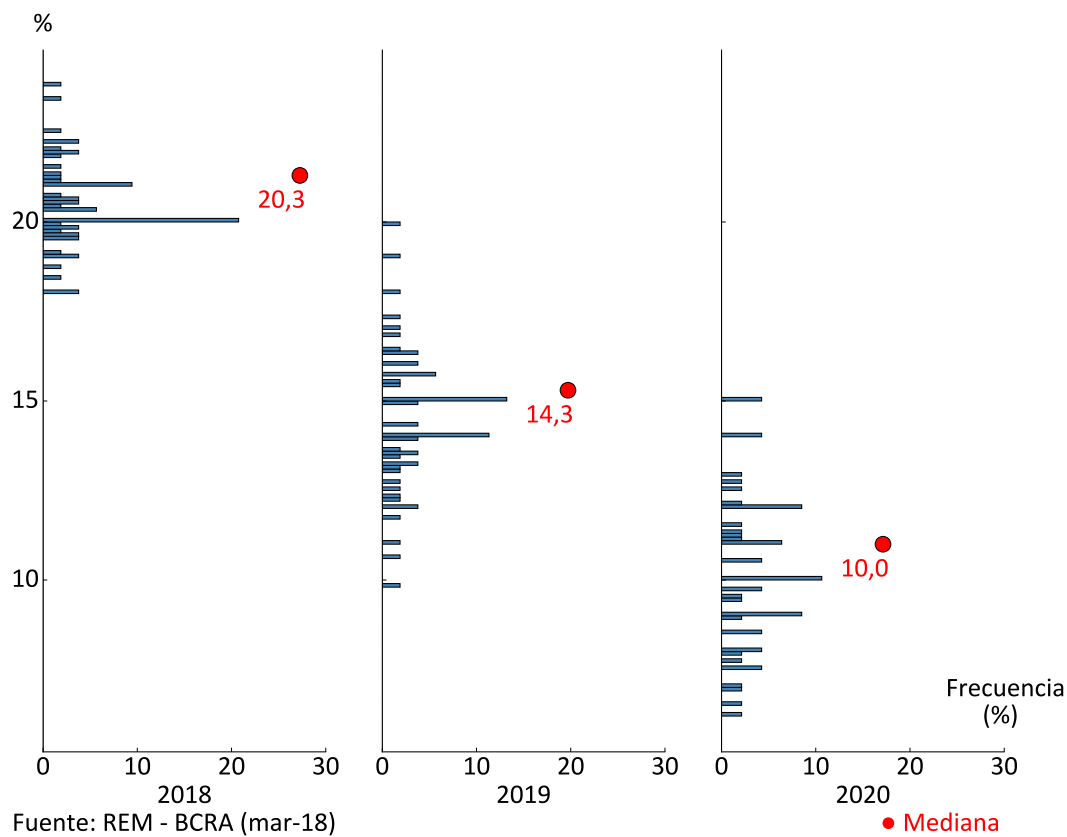


Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general



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
abr-18	var. % mensual	1,6	1,7	0,2	2,0	1,3	2,0	1,9	1,5	1,4	41
may-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,2	1,7	1,6	1,3	1,3	41
jun-18	var. % mensual	1,3	1,4	0,2	1,9	1,0	1,5	1,5	1,3	1,2	41
jul-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	2,5	1,0	1,5	1,3	1,2	1,1	41
ago-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,1	1,7	1,0	1,4	1,3	1,1	1,1	41
sep-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,2	2,1	0,9	1,3	1,3	1,1	1,0	41
Próx. 12 meses	var. % i.a.; mar-19	16,0	16,0	1,4	20,0	12,6	17,3	16,8	15,1	14,5	40
Próx. 24 meses	var. % i.a.; mar-20	11,7	11,6	2,0	16,0	7,2	14,0	12,8	10,3	8,7	35
2018	var. % i.a.; dic-18	18,1	18,1	1,7	24,4	15,0	19,5	18,8	17,0	16,0	42
2019	var. % i.a.; dic-19	12,6	12,5	1,9	17,0	8,0	15,0	13,6	11,3	11,0	41
2020	var. % i.a.; dic-20	9,0	9,0	2,2	14,0	3,9	12,1	10,0	8,0	6,0	37

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

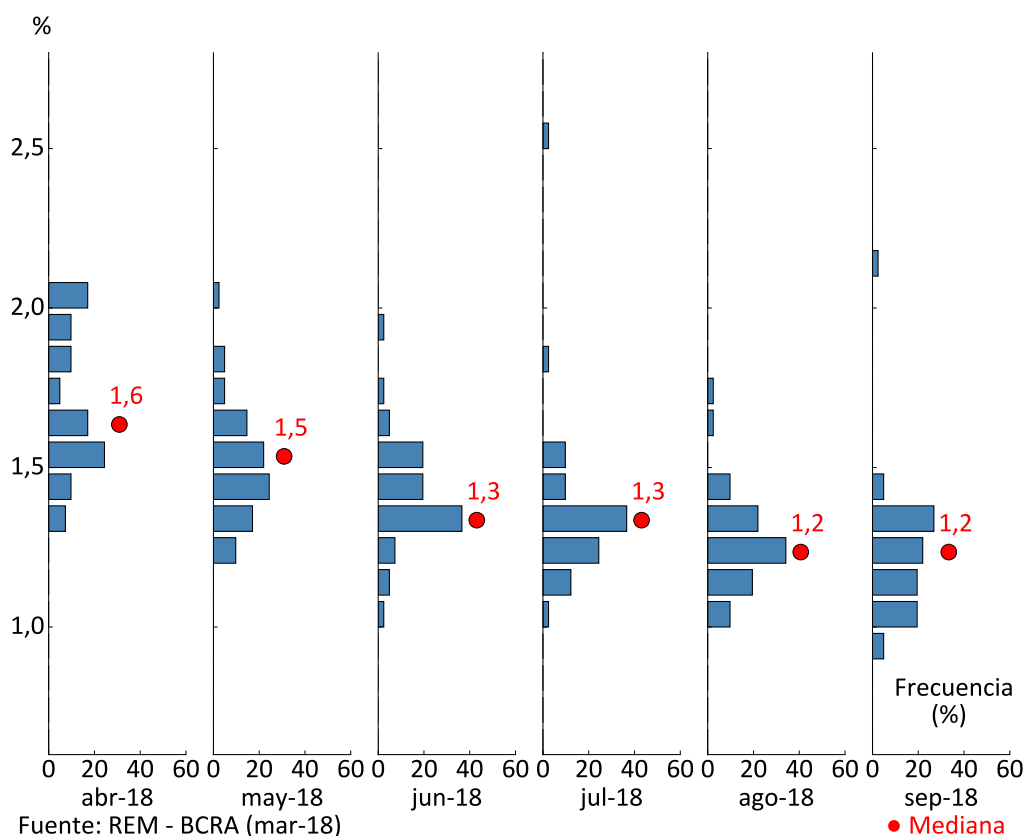
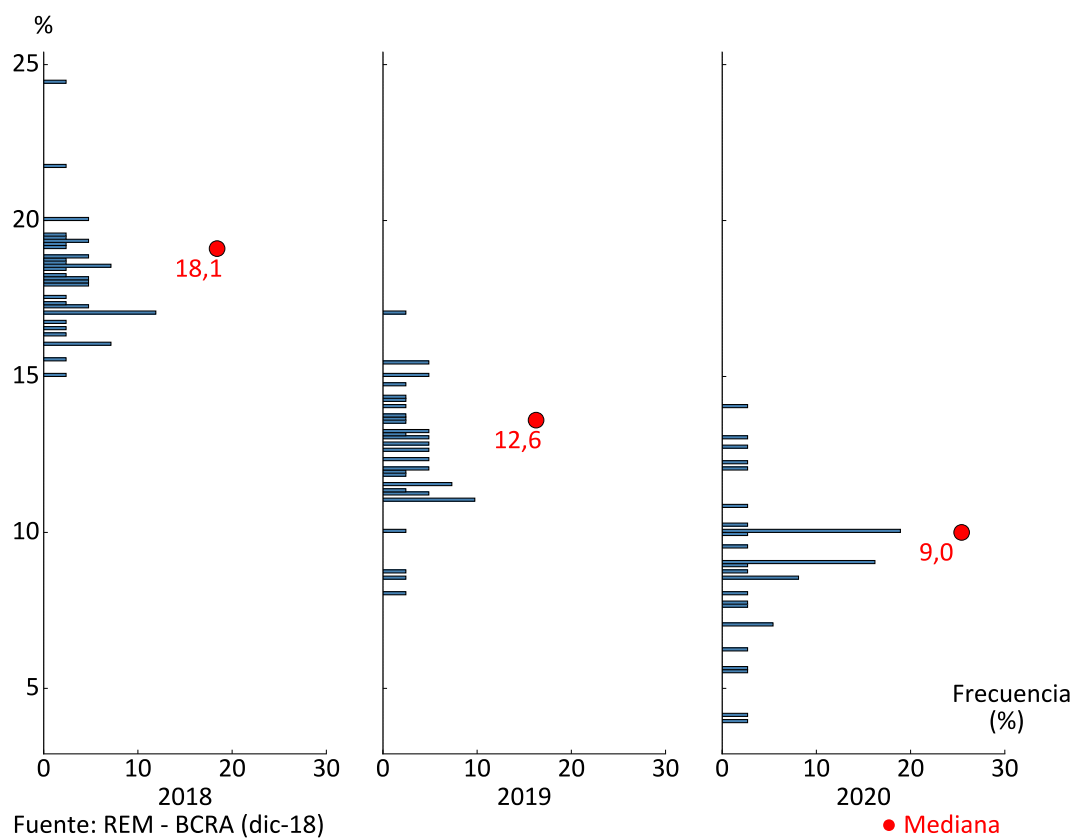


Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

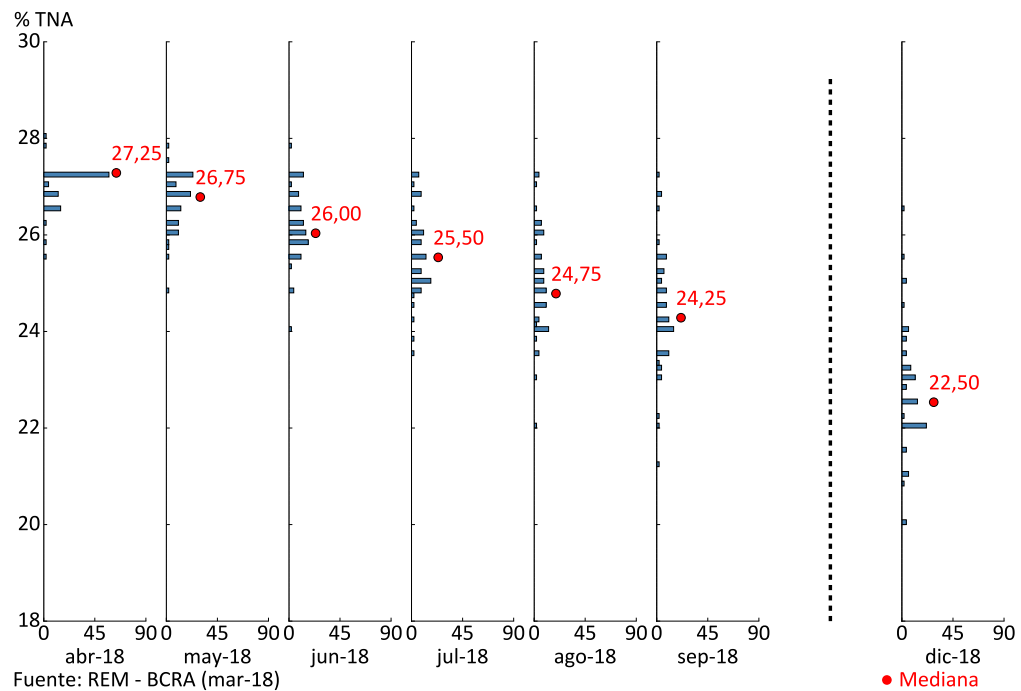


Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de política monetaria

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
abr-18	TNA; %	27,25	27,00	0,45	28,00	25,50	27,25	27,25	26,75	26,50	47
may-18	TNA; %	26,75	26,65	0,59	27,75	24,75	27,25	27,25	26,25	26,00	47
jun-18	TNA; %	26,00	26,16	0,74	27,75	24,00	27,25	26,63	25,75	25,50	47
jul-18	TNA; %	25,50	25,56	0,88	27,25	23,50	26,77	26,00	25,00	24,73	47
ago-18	TNA; %	24,75	24,95	1,08	27,25	22,00	26,25	25,63	24,18	23,90	47
sep-18	TNA; %	24,25	24,38	1,19	27,25	21,25	25,60	25,10	23,50	23,15	47
Próx. 12 meses	TNA; %; mar-19	21,25	21,25	1,83	26,00	15,75	23,00	22,25	20,00	19,15	47
2018	TNA; %; dic-18	22,50	22,71	1,27	26,50	20,00	24,00	23,25	22,00	21,00	51
2019	TNA; %; dic-19	17,10	17,20	2,09	25,50	13,00	19,10	18,00	16,00	14,85	49

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

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

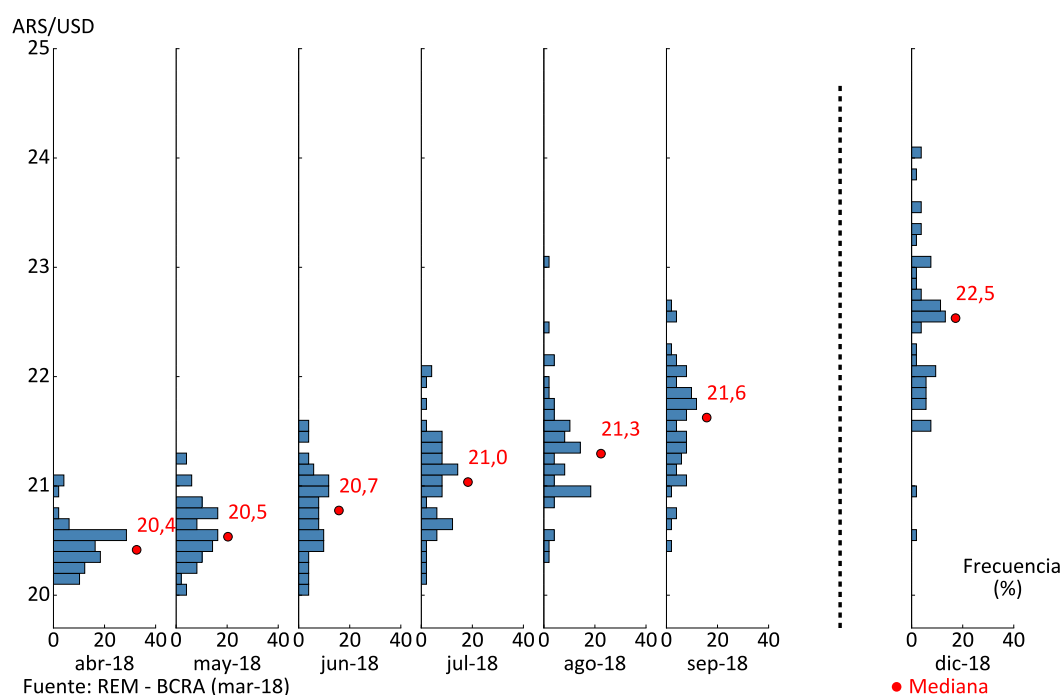


Cuadro 6.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
abr-18	\$/US\$	20,4	20,4	0,2	21,0	20,1	20,6	20,5	20,3	20,2	49
may-18	\$/US\$	20,5	20,5	0,3	21,2	20,0	20,9	20,7	20,4	20,2	49
jun-18	\$/US\$	20,7	20,7	0,4	21,5	20,0	21,2	21,0	20,5	20,2	51
jul-18	\$/US\$	21,0	21,0	0,4	22,0	20,1	21,4	21,3	20,6	20,5	49
ago-18	\$/US\$	21,3	21,3	0,5	23,0	20,3	21,8	21,5	20,9	20,8	49
sep-18	\$/US\$	21,6	21,5	0,5	22,6	20,4	22,1	21,8	21,2	21,0	51
Próx. 12 meses	\$/US\$; mar-19	23,2	23,1	0,8	25,0	21,2	24,2	23,6	22,5	22,2	49
2018	\$/US\$; dic-18	22,5	22,4	0,7	24,0	20,5	23,3	22,8	21,9	21,6	53
2019	\$/US\$; dic-19	25,1	25,1	1,2	28,0	21,0	26,4	26,0	24,5	23,6	53

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio

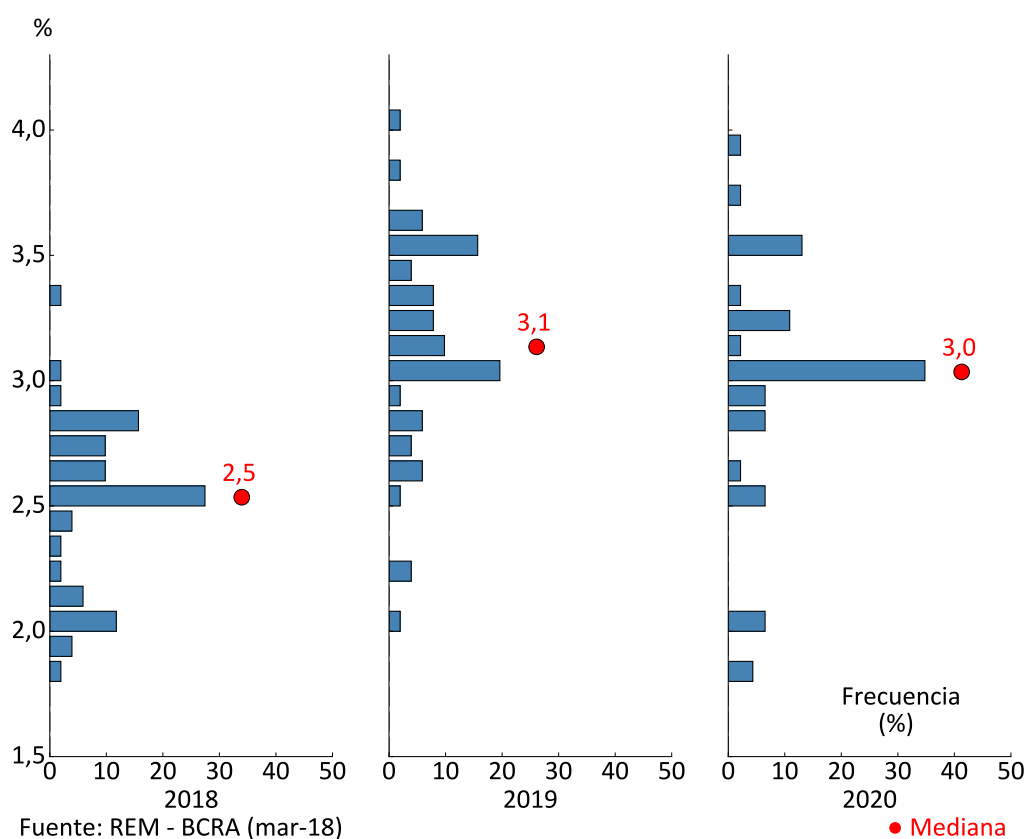


Cuadro 6.5 | Expectativas de crecimiento

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. II-18	var. % trim. s.e.	0,3	0,0	0,9	1,0	-2,6	0,8	0,6	-0,1	-1,5	45
Trim. III-18	var. % trim. s.e.	0,6	0,8	0,6	2,4	-0,4	1,6	1,0	0,4	0,2	45
2018	var. % prom. anual	2,5	2,5	0,3	3,3	1,8	2,8	2,7	2,3	2,0	51
2019	var. % prom. anual	3,1	3,1	0,4	4,0	2,0	3,5	3,5	3,0	2,6	51
2020	var. % prom. anual	3,0	3,0	0,5	3,9	1,8	3,5	3,2	2,8	2,3	46

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento

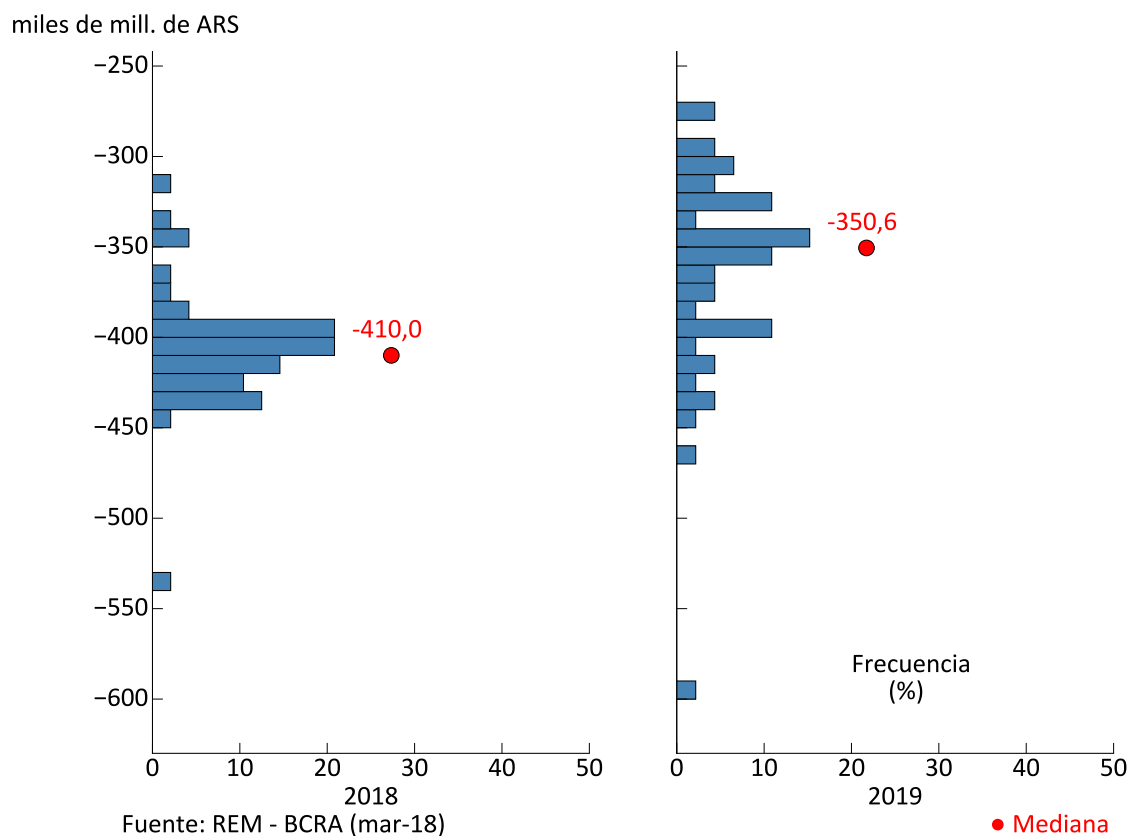


Cuadro 6.6 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero

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 \$	-410,0	-407,0	32,2	-320,0	-540,0	-375,0	-395,6	-420,3	-433,8	48
2019	miles de millones \$	-350,6	-363,6	57,7	-272,0	-600,0	-302,0	-325,2	-394,8	-427,8	46

Fuente: REM - BCRA (mar-18)

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.