



Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Abril de 2020



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El **Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)** 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 que recopila el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Cabe recalcar que **los pronósticos vertidos en este informe no constituyen proyecciones propias del BCRA.**

Se relevan las expectativas sobre los precios minoristas, la tasa de interés, 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 8 de mayo de 2020, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 27 y 30 de abril de 2020. Se contemplaron los pronósticos de 39 participantes, entre los cuales se cuentan 25 consultoras y centros de investigación locales, 13 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](https://internetdelbcra.gob.ar). En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Abril 2020

En el marco de la actual pandemia de coronavirus, a fines de abril los analistas del mercado proyectaron que la inflación minorista para diciembre de 2020 se ubicará en 44,4% interanual, elevando en 4,4 p.p. el nivel estimado en los pronósticos provistos a fines del mes de marzo. Los 10 mejores pronosticadores de corto plazo (TOP-10) para esa variable esperan una inflación promedio inferior, de 43,1% i.a. (4,5 p.p. superior a la que proyectaba ese conjunto de pronosticadores el mes previo).

Para marzo de 2020 la mediana de las estimaciones de los participantes en la encuesta previa del REM sugería una inflación de 2,6% mensual, no obstante, el dato observado se ubicó en 3,3%, lo que implicó una subestimación (error de pronóstico) de 0,8 p.p. Para el mes de abril de 2020, el promedio del TOP-10 de los pronosticadores señala una variación de 2,2% mensual.

Como consecuencia de la prolongación de los efectos económicos derivados de la pandemia, los analistas del REM prevén una fuerte contracción del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2020 de 7,0% (una caída de 2,7 p.p. con respecto a la pronosticada el mes previo). El TOP-10 de los mejores pronosticadores del crecimiento económico sugiere que la reducción del PIB durante 2020 sería en promedio de 7,1%, (-2,7 p.p. respecto de la encuesta previa). Si bien los participantes del REM esperan una mayor contracción del PIB que en el REM anterior para los primeros trimestres del año (y en particular durante el segundo trimestre), la expectativa de crecimiento a partir del tercer trimestre de 2020 sugiere que el efecto de la pandemia se percibe como transitorio y que pronto se iniciará una recuperación de la actividad económica.

Para mayo los analistas del REM prevén una tasa BADLAR de bancos privados en pesos de 20,4% y un sendero ascendente hasta alcanzar 25,0% en diciembre de 2020 (83 puntos básicos por debajo del nivel que proyectaban en marzo de 2020) y 24,5% a fines de 2021. En tanto, los mejores pronosticadores de tasa de interés (TOP-10) prevén en promedio que la tasa se ubicaría en 23,14% a fines de 2020.

Los participantes del REM prevén que el tipo de cambio nominal promedio alcance \$85,4 por dólar en diciembre 2020 (+\$2,2 por dólar respecto del REM previo) y \$120,1 por dólar en diciembre de 2021. Los pronosticadores que fueron más precisos para estimar esta variable con horizontes de corto plazo también proyectan un nivel similar de tipo de cambio nominal promedio para fines de diciembre de 2020 (\$85,0 por dólar).

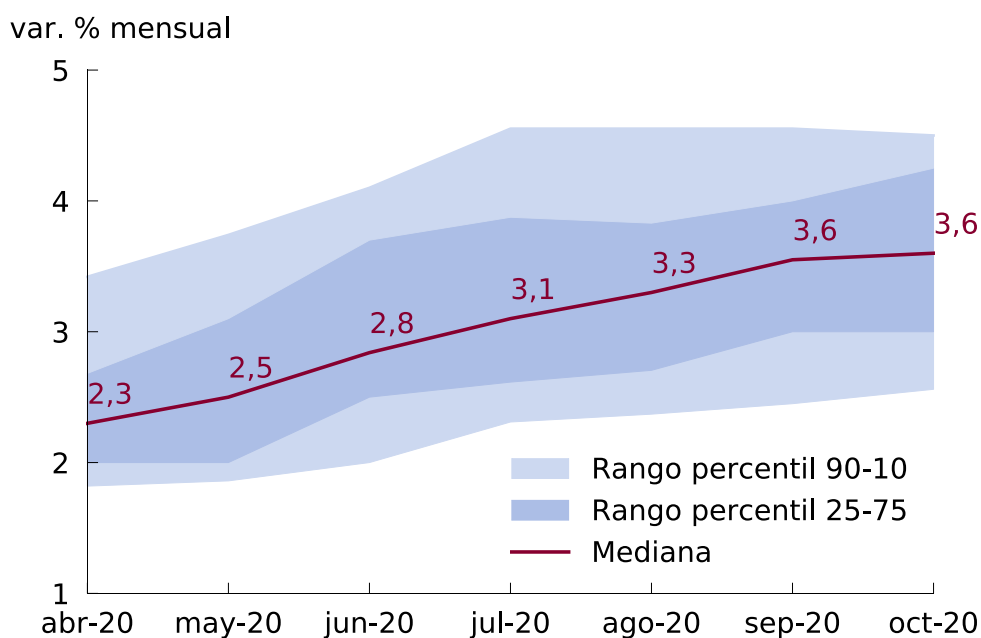
Por último, los participantes duplicaron la proyección del déficit fiscal primario para 2020 hasta \$1.384 miles de millones (un déficit mayor en \$688 miles de millones respecto del REM de marzo). El pronóstico para 2021 sugiere un déficit inferior al previsto para 2020, en torno a \$1.117 miles de millones. Los pronosticadores más precisos sobre esta variable en 2019 estiman en promedio que el resultado primario del SPNF se ubicaría en \$1.363 miles de millones durante 2020.

1. Precios minoristas

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

En el marco de la actual pandemia de coronavirus², los analistas revisaron sus previsiones de inflación nivel general. Sus pronósticos³ de corto plazo indican que la tasa de inflación mensual será de 2,3% en el cuarto mes del año 2020, luego de registrar una variación de 3,3% durante marzo. El promedio de las variaciones mensuales esperadas por el REM entre abril y octubre de 2020 es de 3,0% mensual.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC



Las estimaciones de los participantes para los próximos meses fueron revisadas en la mayoría de los casos respecto de la encuesta previa, previéndose un sendero ascendente. Redujeron las previsiones de inflación mensual para los meses de abril hasta 2,3% (-0,5 p.p. respecto de la encuesta previa) y hasta 2,5% para mayo (-0,2 p.p.). Elevaron las proyecciones mensuales para julio hasta 3,1% (con una variación de 0,1 p.p. respecto al mes pasado), para agosto a 3,3% (+0,4 p.p.) y llegando hasta 3,6% en el mes de octubre.

² Con fecha 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró el estado de pandemia en relación con la expansión del coronavirus COVID-19.

³ Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 7.

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	
abr-20	var. % mensual	2,3	-0,5	(1)	2,4	-0,3	(5)
may-20	var. % mensual	2,5	-0,2	(4)	2,7	+0,0	(1)
jun-20	var. % mensual	2,8	0,0	(1)	3,1	+0,3	(2)
jul-20	var. % mensual	3,1	+0,1	(1)	3,3	+0,4	(1)
ago-20	var. % mensual	3,3	+0,4	(1)	3,4	+0,4	(1)
sep-20	var. % mensual	3,6	+0,5	(1)	3,5	+0,4	(1)
oct-20	var. % mensual	3,6	-		3,6	-	

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Para diciembre de 2020, los analistas del mercado proyectaron que la inflación (nivel general) alcanzará 44,4% i.a., elevando la previsión proyectada en la encuesta previa (no obstante, se ubicaría 9,4 p.p. por debajo del guarismo registrado en 2019). Asimismo, incrementaron el pronóstico para 2021 hasta 40,0% i.a. (+7,0 p.p. respecto del mes previo) y también la previsión para 2022 llegando a 32,5% i.a. (+5,4 p.p. respecto de la encuesta anterior).

Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	
2020	var. % i.a.; dic-20	44,4	+4,4	(1)	44,3	+5,0	(1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	49,0	+9,5	(1)	48,4	+7,4	(2)
2021	var. % i.a.; dic-21	40,0	+7,0	(2)	42,4	+6,5	(2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	36,4	+4,0	(2)	39,9	+6,0	(2)
2022	var. % i.a.; dic-22	32,5	+5,4	(3)	34,4	+5,6	(1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

La previsión de inflación de los analistas para los próximos 12 meses se ubica en 49,0% i.a. (+9,5 p.p. respecto del mes pasado), mientras que la inflación interanual proyectada para los próximos 24 meses, es decir, la variación esperada entre mayo de 2021 y abril de 2022 se ubica en 36,4% (+4,0 p.p. por encima del REM previo).

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual — IPC

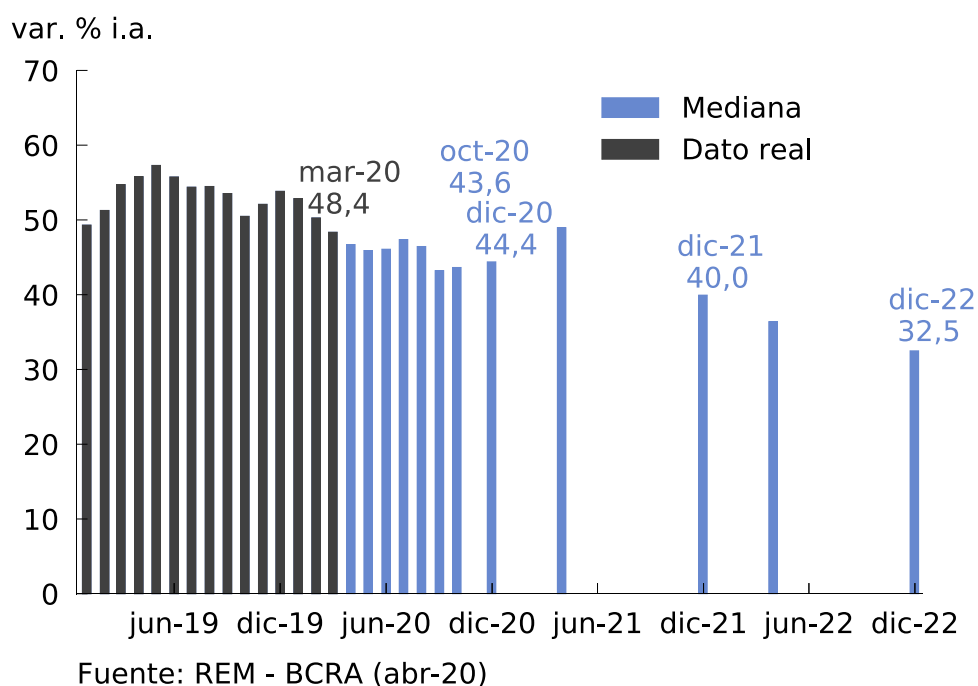


Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses — IPC nivel general

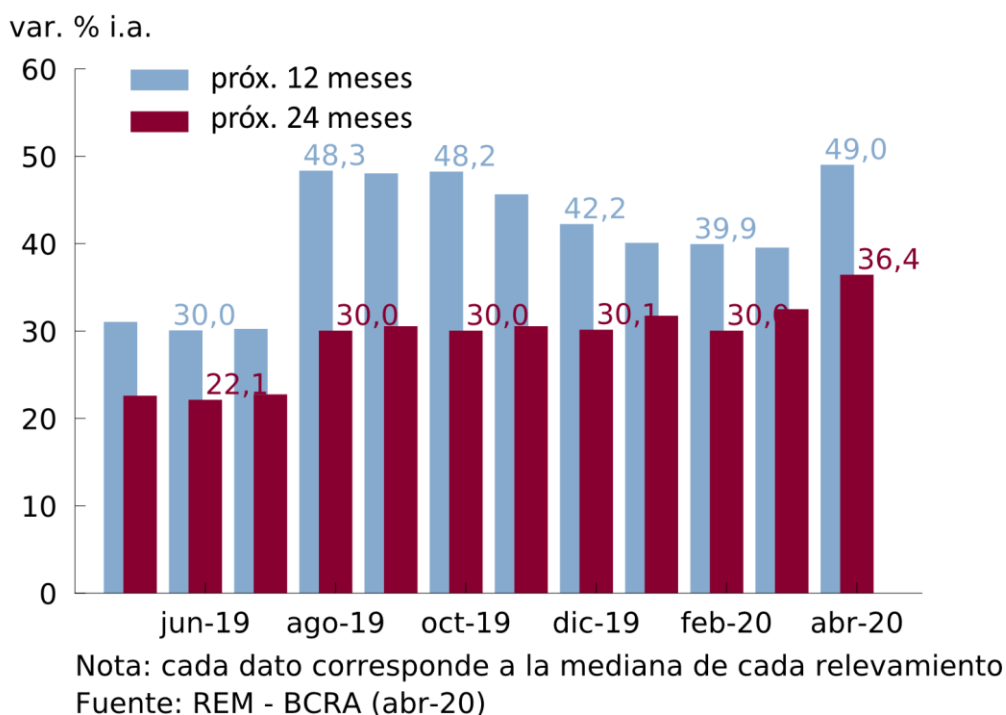
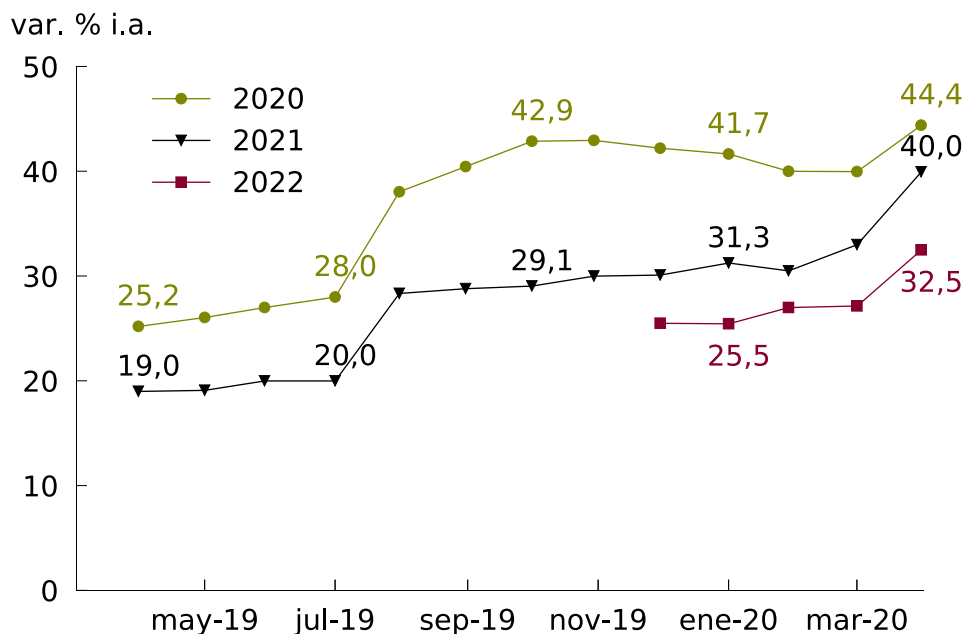


Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año — IPC nivel general



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento
Fuente: REM - BCRA (abr-20)

El promedio de los mejores pronosticadores⁴ de corto plazo indica que la inflación nivel general para 2020 se ubicaría en 43,1% i.a., esto es 1,3 p.p. inferior a la mediana del relevamiento de la totalidad de los participantes y 4,5 p.p. por encima de la previsión que este conjunto de pronosticadores brindó en la encuesta del mes anterior (38,6%).

**Cuadro 1.3 | TOP 10 Mejores pronosticadores
Expectativas de inflación — IPC nivel general**

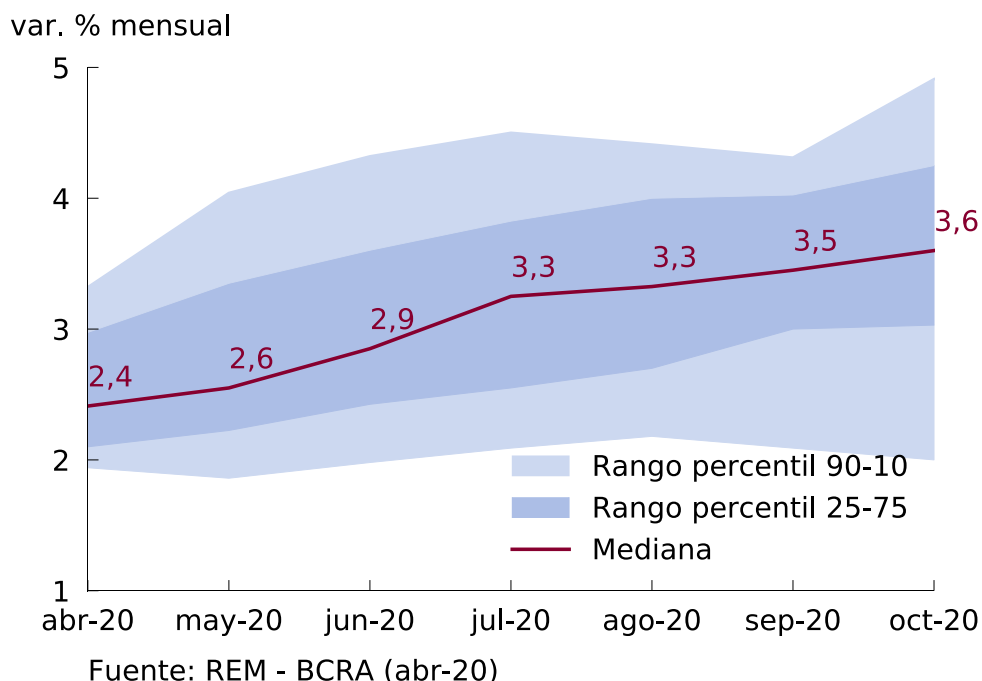
Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)			
Período	Referencia	Promedio	Cantidad de participantes
abr-20	var. % mensual	2,2	10
may-20	var. % mensual	2,6	10
jun-20	var. % mensual	3,0	10
jul-20	var. % mensual	3,2	10
ago-20	var. % mensual	3,2	10
sep-20	var. % mensual	3,5	10
oct-20	var. % mensual	3,5	10
próx. 12 meses	var. % i.a.; abr-21	47,2	10
2020	var. % i.a.; dic-20	43,1	10

⁴ De acuerdo con la Metodología de cálculo de los rankings del REM publicada en el [sitio web](#) del BCRA.

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 exhiben un comportamiento estacional (estacionales) o cuyos precios están sujetos a regulación estatal o tienen un alto componente impositivo (regulados).

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



Los analistas del REM estiman una inflación núcleo de 2,4% mensual para abril de 2020, esto es 0,7 p.p. inferior al dato registrado en marzo de 2020 (3,1% mensual). Si bien los participantes ajustaron a la baja las estimaciones de abril (2,4%) y mayo (2,6%), éstos prevén valores mensuales superiores a los anteriormente estimados para los meses de julio (3,3%), agosto (3,3%) y septiembre (3,5%), llegando hasta 3,6% mensual en octubre. De esta forma, el promedio de las variaciones mensuales esperadas entre abril y octubre se ubicó en 3,1%.

Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	
abr-20	var. % mensual	2,4	-0,7	(1)	2,5	-0,5	(1)
may-20	var. % mensual	2,6	-0,4	(1)	2,8	-0,2	(1)
jun-20	var. % mensual	2,9	0,0	(1)	3,0	+0,0	(2)
jul-20	var. % mensual	3,3	+0,4	(1)	3,3	+0,3	(3)
ago-20	var. % mensual	3,3	+0,3	(2)	3,3	+0,3	(2)
sep-20	var. % mensual	3,5	+0,5	(1)	3,4	+0,4	(1)
oct-20	var. % mensual	3,6	-		3,6	-	

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

El pronóstico de los analistas para la inflación núcleo de diciembre de 2020 se incrementó a 46,0% i.a. (+3,0 p.p. respecto de la encuesta anterior), 10,7 p.p. inferior a la inflación en el componente núcleo registrada en 2019. En tanto, prevén que descienda hasta 38,4% i.a. en diciembre de 2021 (+5,2 p.p. respecto del REM previo) y hasta a 31,5% i.a. en diciembre de 2022 (+4,7 p.p. con relación al REM mar-20).

Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	
2020	var. % i.a.; dic-20	46,0	+3,0	(2)	45,2	+4,4	(2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	49,9	+8,4	(2)	49,1	+7,5	(2)
2021	var. % i.a.; dic-21	38,4	+5,2	(2)	41,4	+6,2	(2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	32,0	-0,5	(1)	36,8	+3,7	(2)
2022	var. % i.a.; dic-22	31,5	+4,7	(2)	31,6	+3,4	(2)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual — IPC núcleo

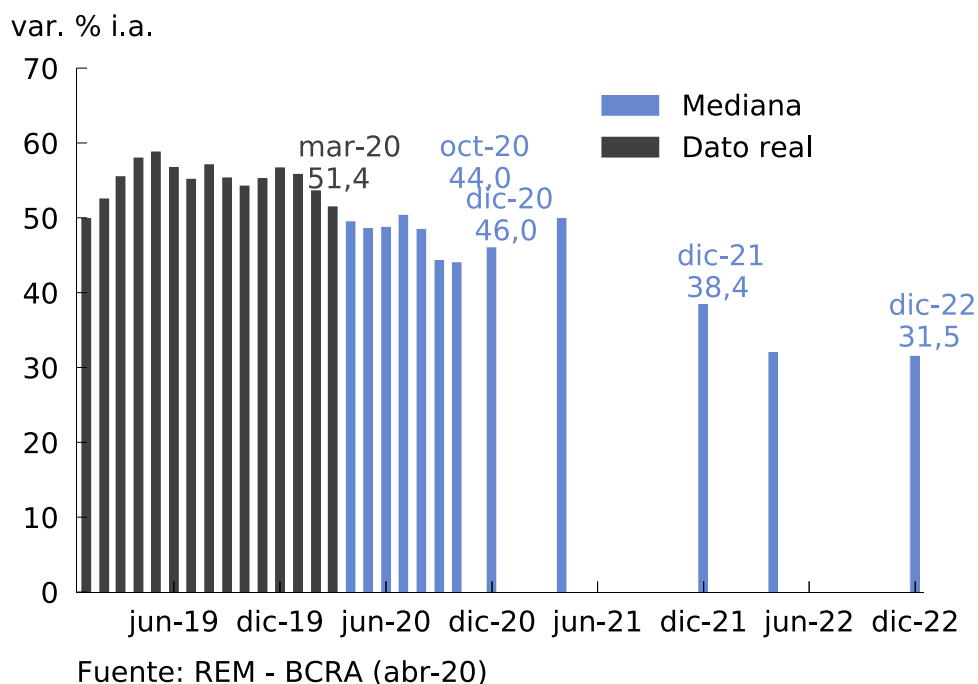


Gráfico 1.7 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses — IPC núcleo

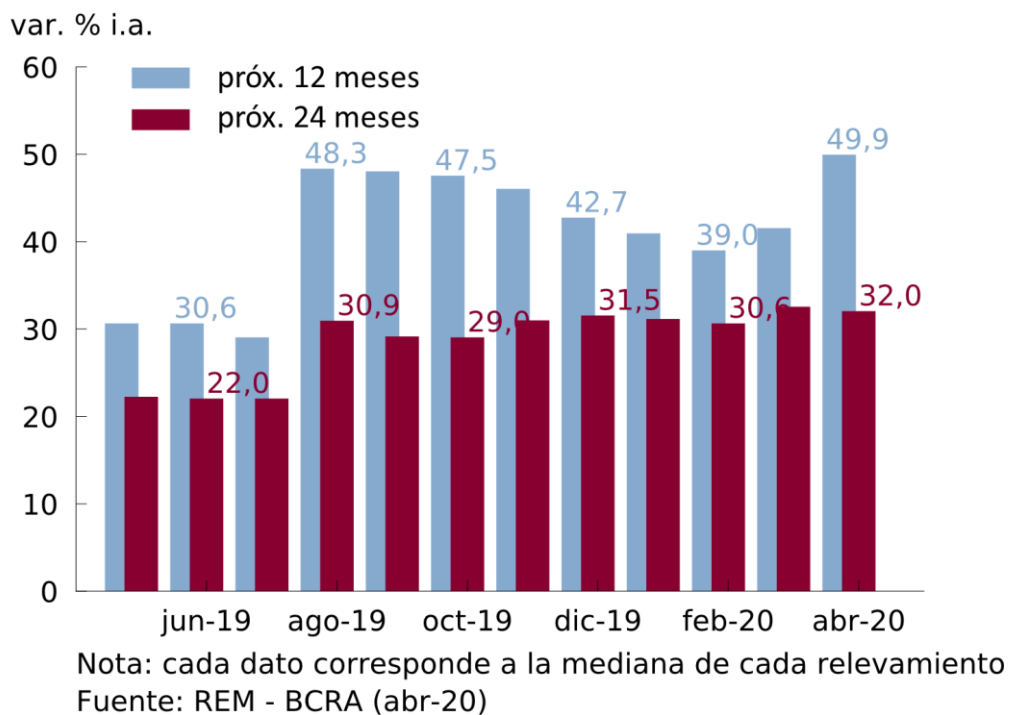
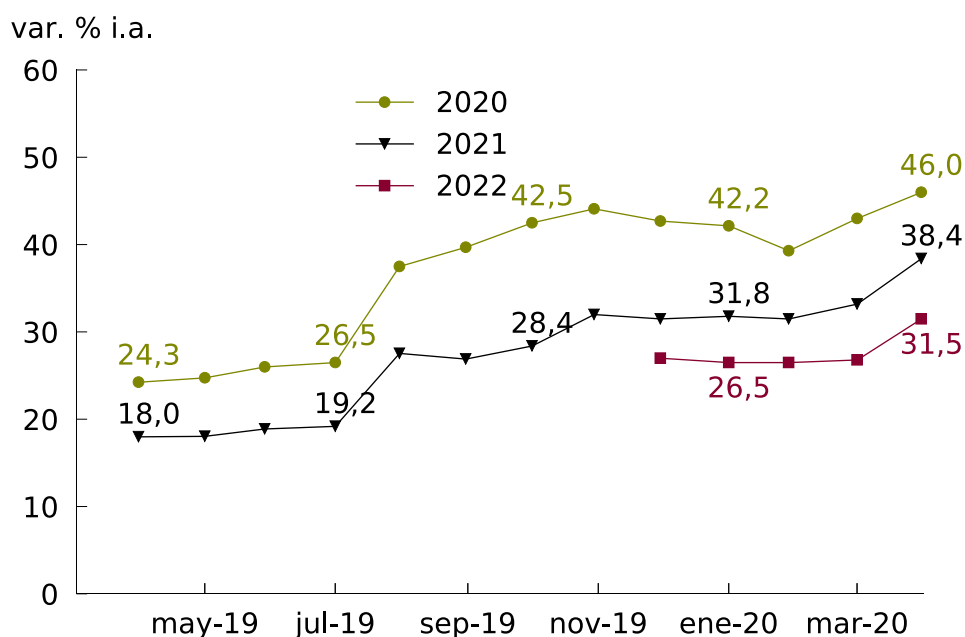


Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año — IPC núcleo



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

El promedio de los mejores pronosticadores de corto plazo indicó que la inflación núcleo para 2020 se ubicaría en 44,2% i.a., 1,8 p.p. por debajo de la mediana del relevamiento de la totalidad de los participantes (46,0% i.a), aunque 3,1 p.p. por encima de la proyección que este conjunto de pronosticadores había efectuado durante el relevamiento previo (41,1% i.a.).

**Cuadro 1.6 | TOP 10 Mejores pronosticadores
Expectativas de inflación — IPC núcleo**

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)			
Período	Referencia	Promedio	Cantidad de participantes
abr-20	var. % mensual	2,6	10
may-20	var. % mensual	3,0	10
jun-20	var. % mensual	3,0	10
jul-20	var. % mensual	3,3	10
ago-20	var. % mensual	3,3	10
sep-20	var. % mensual	3,5	10
oct-20	var. % mensual	3,6	10
próx. 12 meses	var. % i.a.; abr-21	47,8	10
2020	var. % i.a.; dic-20	44,2	10

2. Tasa de interés

Los participantes del REM prevén que la tasa de interés correspondiente a depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días de plazo en bancos privados y de más de un millón de pesos (BADLAR) promedio de días hábiles de mayo de 2020 (20,40%) será mayor que el promedio registrado durante abril (19,98%), previéndose un sendero creciente hasta alcanzar 25,00% promedio mensual en diciembre de 2020 (1.695 puntos básicos por debajo del nivel de diciembre de 2019). La proyección relevada para fines de 2021 sugiere que la tasa descendería levemente hasta 24,50%.

Respecto de la encuesta previa, se redujeron los pronósticos para casi todos los períodos relevados, exceptuándose solamente la previsión para diciembre de 2021.

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés

Tasa de interés (BADLAR)							
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	
may-20	TNA; %	20,40	-6,7	(3)	21,68	-6,0	(3)
jun-20	TNA; %	21,90	-5,2	(3)	22,36	-5,0	(3)
jul-20	TNA; %	22,40	-4,5	(3)	23,08	-4,2	(3)
ago-20	TNA; %	23,00	-4,1	(2)	23,91	-3,2	(2)
sep-20	TNA; %	23,70	-2,9	(1)	24,46	-2,9	(1)
oct-20	TNA; %	23,67	-		24,97	-	
Próx. 12 meses	TNA; %	24,80	-0,2	(3)	25,70	-0,8	(3)
2020	TNA; %; dic-20	25,00	-0,8	(3)	25,70	-1,3	(3)
2021	TNA; %; dic-21	24,50	+0,5	(1)	25,50	+1,1	(1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés

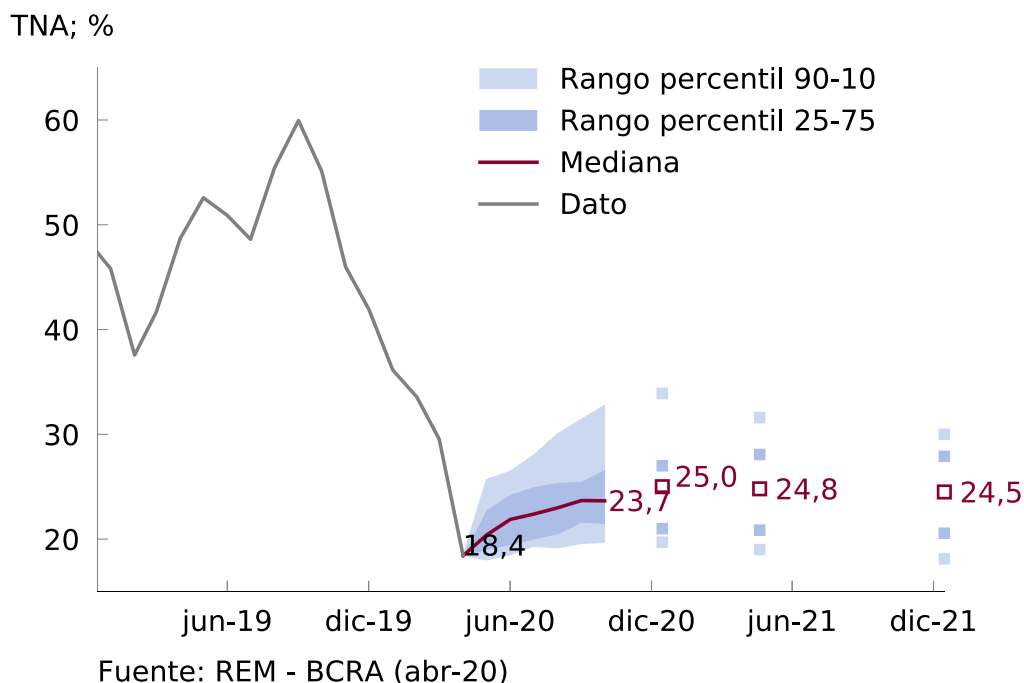
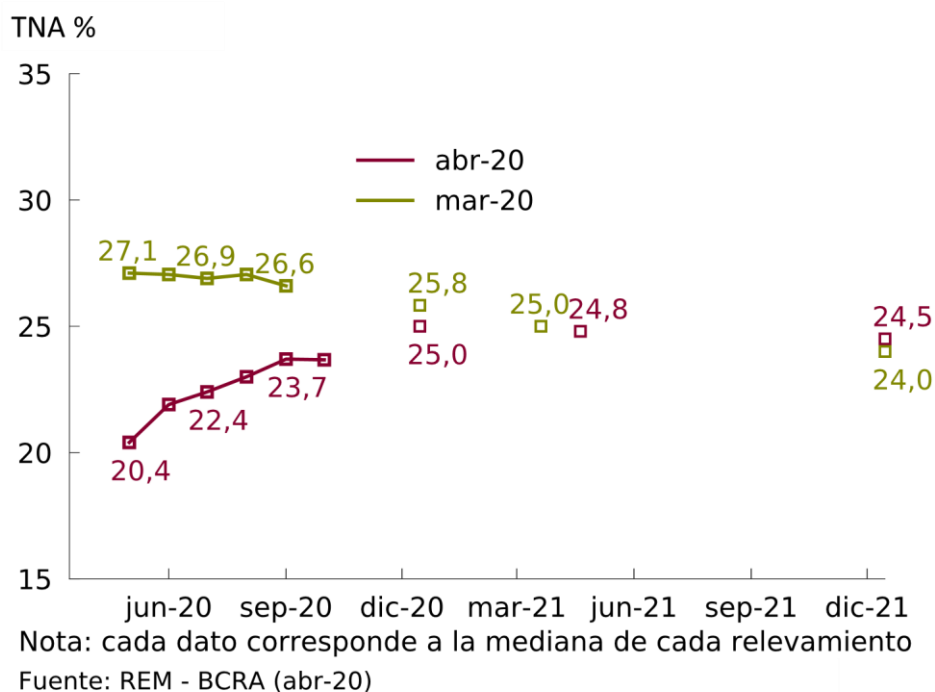


Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés



El promedio de los mejores pronosticadores de corto plazo indica que la tasa BADLAR para diciembre de 2020 se ubicaría en 23,14%, 186 p.b. por debajo de la mediana del relevamiento con la totalidad de los participantes (25,00%), y también 224 p.b. por debajo de la proyección

que había realizado este conjunto de pronosticadores en la encuesta del mes previo (25,38%).

**Cuadro 2.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores
Expectativas de tasa de interés**

Tasa de interés (BADLAR)			
Período	Referencia	Promedio	Cantidad de participantes
may-20	TNA; %	19,61	10
jun-20	TNA; %	20,39	10
jul-20	TNA; %	21,29	10
ago-20	TNA; %	21,88	10
sep-20	TNA; %	22,48	10
oct-20	TNA; %	22,80	10
próx. 12 meses	TNA; %; abr-21	23,83	10
2020	TNA; %; dic-20	23,14	10

3. Tipo de cambio nominal

El tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual esperado por los analistas para mayo de 2020 se ubicó en \$68,0 por dólar promedio mensual (+\$0,7 por dólar respecto de la encuesta previa). Por su parte, la proyección para diciembre de 2020 se ubicó en \$85,4 por dólar. La proyección para fines del año 2021 arrojó un valor de \$120,1 por dólar. La variación nominal prevista para 2020 es de 42,5% i.a. y de 40,7% i.a. para 2021.

Respecto de la encuesta previa, aumentaron los pronósticos para todos los períodos relevados.

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal						
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*
may-20	\$/US\$	68,0	+0,7	(3)	68,1	+0,4 (3)
jun-20	\$/US\$	70,2	+0,7	(3)	70,7	+0,8 (3)
jul-20	\$/US\$	72,4	+1,1	(3)	72,6	+1,2 (3)
ago-20	\$/US\$	74,8	+1,3	(2)	75,1	+1,6 (2)
sep-20	\$/US\$	77,3	+1,7	(1)	78,0	+2,1 (1)
oct-20	\$/US\$	80,0	-		80,4	-
Próx. 12 meses	\$/US\$	96,1	+8,1	(3)	95,9	+7,9 (4)
2020	\$/US\$; dic-20	85,4	+2,2	(3)	86,7	+3,6 (3)
2021	\$/US\$; dic-21	120,1	+12,4	(2)	118,7	+10,9 (2)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

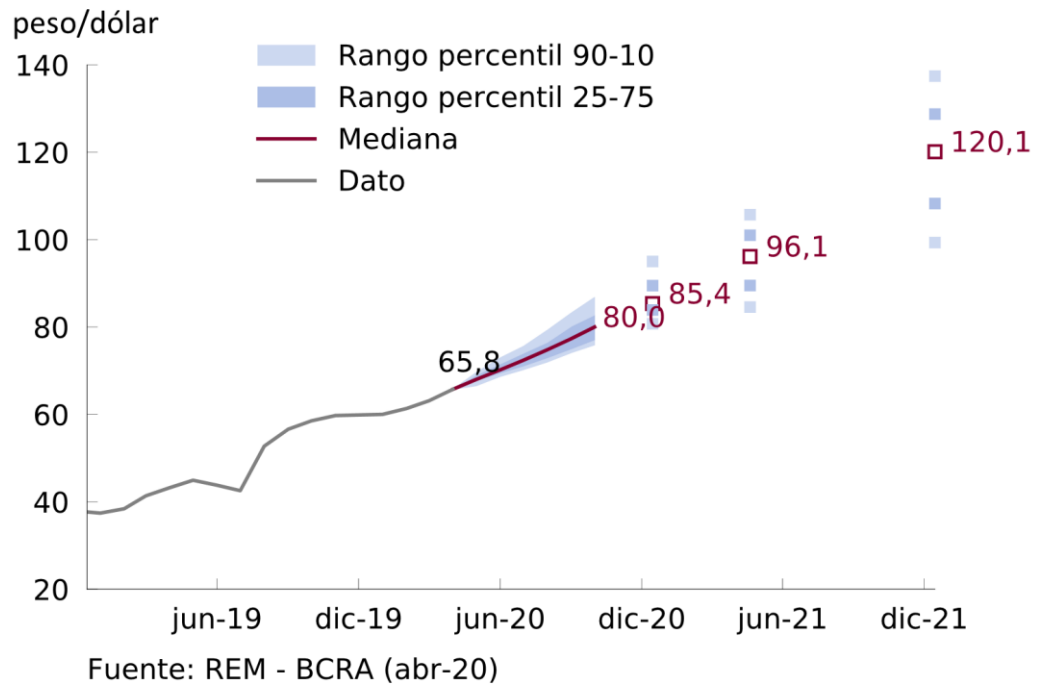
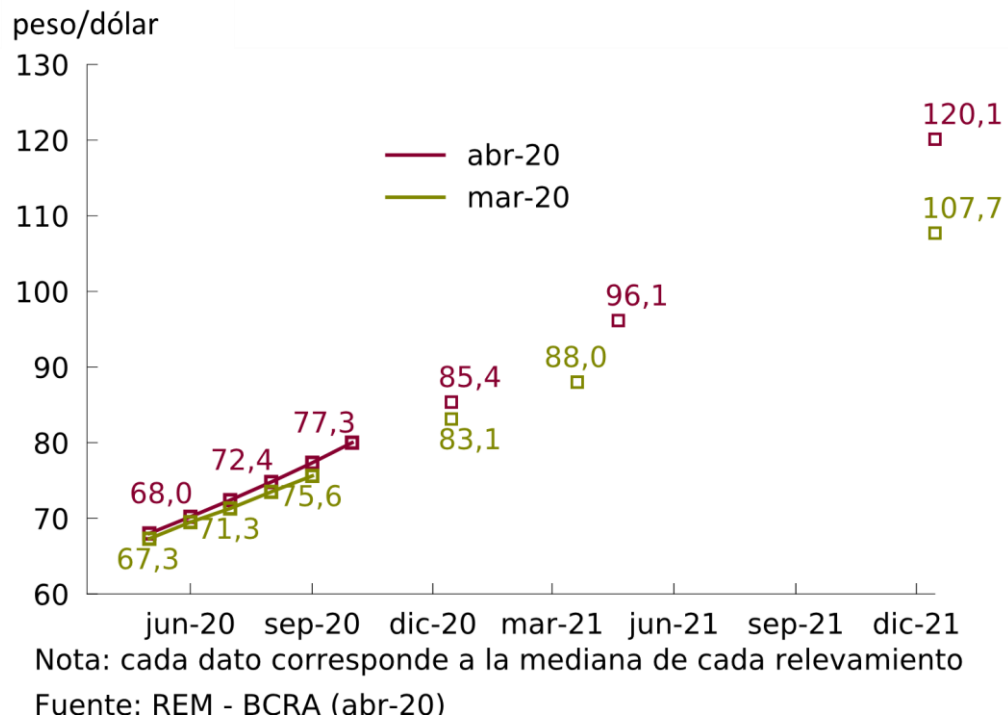


Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



El promedio de los mejores pronosticadores de corto plazo indica que el tipo de cambio nominal para 2020 se ubicaría en \$85,0/US\$, levemente por debajo que el que arroja la mediana del relevamiento con la totalidad de los participantes, aunque \$1,88/US\$ por encima del valor que pronosticaba un mes atrás este conjunto de pronosticadores (\$83,12/US\$).

**Cuadro 3.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores
Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal			
Período	Referencia	Promedio	Cantidad de participantes
may-20	\$/US\$	68,3	10
jun-20	\$/US\$	70,7	10
jul-20	\$/US\$	72,9	10
ago-20	\$/US\$	75,2	10
sep-20	\$/US\$	77,5	10
oct-20	\$/US\$	80,0	10
próx. 12 meses	\$/US\$; abr-21	93,5	10
2020	\$/US\$; dic-20	85,0	10

4. Actividad

Los participantes del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2020 de -7,0% i.a., implicando una caída de 2,7 p.p. respecto a la relevada el mes anterior. Para el año 2021, esperan un rebote de la actividad, con un crecimiento económico de 3,8% i.a. (0,9 p.p. superior al que preveían un mes atrás) y de 2,0% i.a. para 2022 (en este último caso, sin cambios respecto de la encuesta previa).

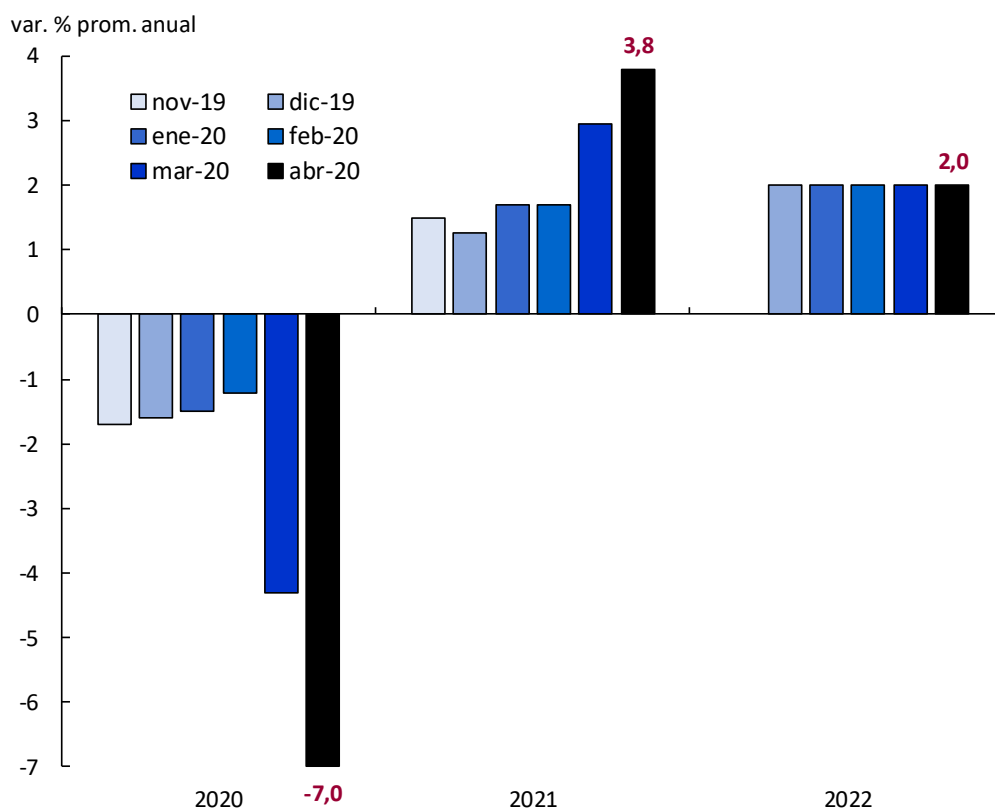
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*
2020	var. % prom. anual	-7,0	-2,7 (2)	-7,4	-2,8 (3)
2021	var. % prom. anual	3,8	+0,9 (2)	4,2	+0,9 (2)
2022	var. % prom. anual	2,0	0,0 (4)	1,9	+0,1 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB



Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Nota: Mediana

Los analistas estiman que durante el primer trimestre del año 2020 el PIB habría caído 2,0% s.e. con relación al cuarto trimestre de 2019 (0,4 p.p. de mayor contracción respecto del REM de marzo). Debido a la prolongación de los efectos de la pandemia, para el segundo trimestre de 2020 los analistas esperan una variación negativa muy pronunciada, descendiendo 9,0% s.e. (4,1 p.p. de mayor caída que la esperada en el relevamiento previo). La expectativa de crecimiento para el tercer trimestre de 2020 sugiere que el efecto de la pandemia de coronavirus se percibe como transitorio y que se iniciará una recuperación de la actividad económica con una expansión proyectada de 2,0% s.e.

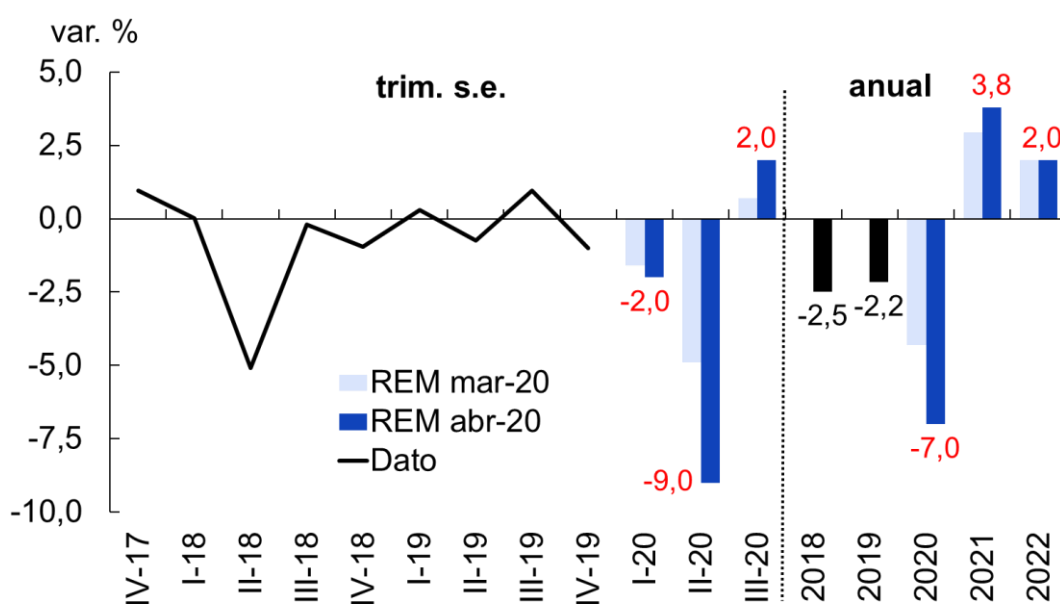
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

PIB a precios constantes					
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-2,0	-0,4 (2)	-2,5	-0,3 (2)
Trim. II-20	var. % trim. s.e.	-9,0	-4,1 (4)	-10,4	-4,6 (4)
Trim. III-20	var. % trim. s.e.	2,0	+1,3 (1)	4,8	+2,7 (1)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB



Fuente: REM - BCRA

El promedio de los mejores pronosticadores de corto plazo indica que la caída del PIB para 2020 sería de 7,1%, ligeramente mayor que la que sugiere la mediana del relevamiento con la totalidad

de los participantes (7,0%). Con respecto a la encuesta previa, la previsión de crecimiento económico anual realizada por este conjunto de pronosticadores pasó de una contracción anual promedio de 4,4% a una de 7,1%.

**Cuadro 4.3 | TOP 10 Mejores pronosticadores
Expectativas de crecimiento económico**

PIB a precios constantes			
Período	Referencia	Promedio	Cantidad de participantes
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-2,2	10
Trim. II-20	var. % trim. s.e.	-9,2	10
Trim. III-20	var. % trim. s.e.	3,5	10
2020	var. % prom. anual	-7,1	10

5. Resultado primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF)

En el marco de la actual pandemia de coronavirus, los participantes del REM casi que duplicaron la expectativa de déficit fiscal primario para 2020, pasando de los \$ 696,0 miles de millones pronosticados en marzo a \$1.383,9 miles de millones actualmente (implicando una expectativa de déficit superior en \$687,9 miles de millones). El pronóstico para 2021 sugiere que el déficit se acotaría en términos nominales hasta \$1.117,0 miles de millones respecto del resultado deficitario esperado para 2020 (\$617,0 miles de millones más de déficit esperado respecto del REM de marzo).

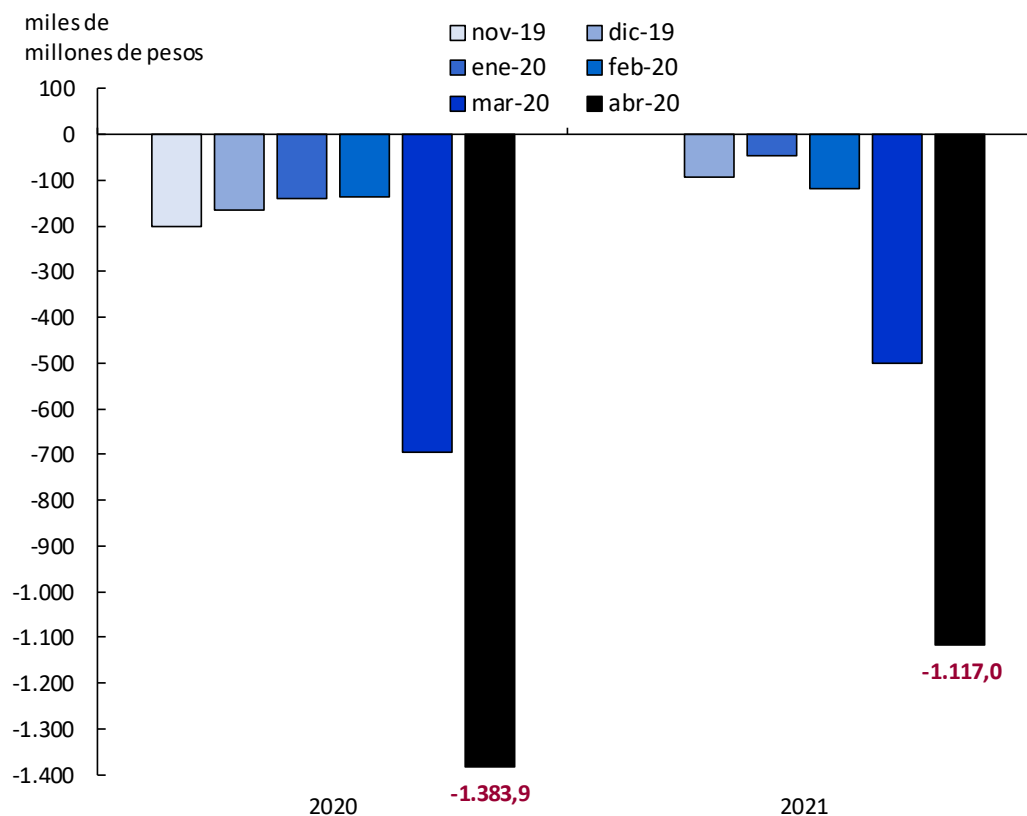
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM abr-20)	Dif. con REM anterior*
2020	miles de millones \$	-1383,9	-687,9 (2)	-1328,3	-649,7 (3)
2021	miles de millones \$	-1117,0	-617,0 (3)	-1196,9	-708,8 (4)

*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Nota: Mediana

El promedio de los mejores pronosticadores de 2019 indica que el Resultado Primario del SPNF para 2020 sería de -\$1.362,5 miles de millones, implicando un déficit similar (\$21,4 miles de millones más acotado) al que sugiere la mediana del relevamiento con todos los participantes (\$1.383,9 miles de millones), con un deterioro de \$616,6 miles de millones respecto de lo que este conjunto de pronosticadores proyectaba un mes atrás.

**Cuadro 5.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores
Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF			
Período	Referencia	Promedio	Cantidad de participantes
2020	miles de millones \$	-1362,5	10

6. Errores de pronóstico del REM

El REM es una encuesta 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 que recopila el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Como tal, está sujeta a errores respecto de lo que termina siendo el dato observado.

En esta sección se muestra el error entre el último dato observado de cada variable con frecuencia mensual o trimestral relevada, y el último dato consignado por la mediana del REM para cada variable.

Cuadro 6.1 | Error de pronóstico Inflación mensual (nivel general) – Mar-20

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)				
Período	Referencia	Mediana del REM*	Dato publicado	Error de pronóstico**
mar-20	var. % mensual	2,6	3,3	-0,8

*Mediana del último REM en el que se encuestó el período.

**Diferencia entre la mediana del último REM en el que se encuestó el período y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Cuadro 6.2 | Error de pronóstico Inflación mensual (núcleo) – Mar-20

Precios minoristas (IPC núcleo; INDEC)				
Período	Referencia	Mediana del REM*	Dato publicado	Error de pronóstico**
mar-20	var. % mensual	2,6	3,1	-0,5

*Mediana del último REM en el que se encuestó el período.

**Diferencia entre la mediana del último REM en el que se encuestó el período y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Cuadro 6.3 | Error de pronóstico Tasa de interés – Abr-20

Tasa de interés (BADLAR)				
Período	Referencia	Mediana del REM*	Dato publicado	Error de pronóstico**
abr-20	TNA (%)	27,7	20,0	7,7

*Mediana del último REM en el que se encuestó el período.

**Diferencia entre la mediana del último REM en el que se encuestó el período y el dato observado (BCRA).

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Cuadro 6.4 | Error de pronóstico Tipo de cambio nominal – Abr-20

Tipo de cambio nominal				
Período	Referencia	Mediana del REM*	Dato publicado	Error de pronóstico**
abr-20	\$/US\$	65,5	65,8	-0,3

*Mediana del último REM en el que se encuestó el período.

**Diferencia entre la mediana del último REM en el que se encuestó el período y el dato observado (BCRA).

Fuente: REM - BCRA (abr-20)

7. Anexo

Cuadro 7.1 | 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-20	var. % mensual	2,3	2,4	0,7	4,8	1,0	3,4	2,7	2,0	1,8	39
may-20	var. % mensual	2,5	2,7	0,8	4,8	1,3	3,7	3,1	2,0	1,9	39
jun-20	var. % mensual	2,8	3,1	0,8	5,0	1,5	4,1	3,7	2,5	2,0	39
jul-20	var. % mensual	3,1	3,3	1,0	6,5	1,8	4,6	3,9	2,6	2,3	39
ago-20	var. % mensual	3,3	3,4	0,9	6,3	1,9	4,6	3,8	2,7	2,4	39
sep-20	var. % mensual	3,6	3,5	0,9	6,0	2,0	4,6	4,0	3,0	2,5	39
oct-20	var. % mensual	3,6	3,6	0,9	5,8	1,9	4,5	4,3	3,0	2,6	39
próx. 12 meses	var. % i.a.; abr-21	49,0	48,4	11,6	83,9	27,0	61,0	54,8	40,3	34,2	38
próx. 24 meses	var. % i.a.; abr-22	36,4	39,9	14,9	82,4	21,0	59,0	42,8	30,6	27,1	33
2020	var. % i.a.; dic-20	44,4	44,3	8,5	70,0	30,0	52,9	49,0	39,5	33,4	39
2021	var. % i.a.; dic-21	40,0	42,4	14,5	105,4	24,8	57,9	47,8	34,1	29,8	36
2022	var. % i.a.; dic-22	32,5	34,4	17,2	117,9	16,4	48,1	37,4	26,8	22,4	33

Gráfico 7.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general

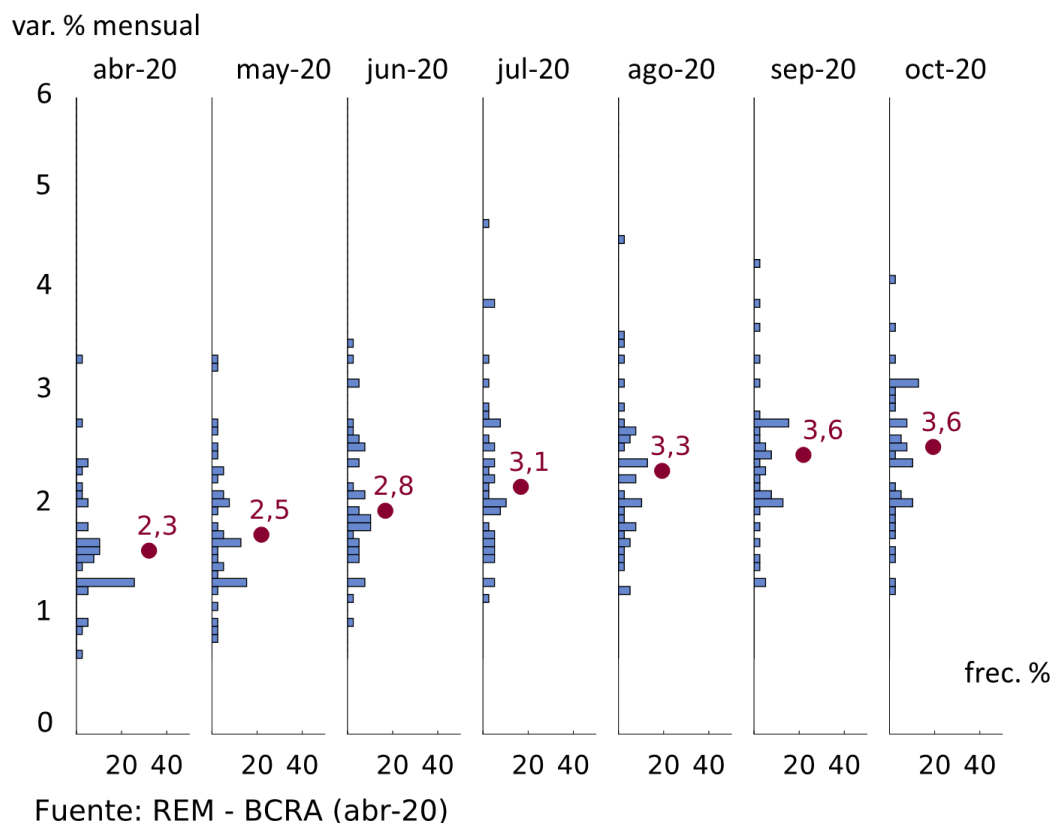
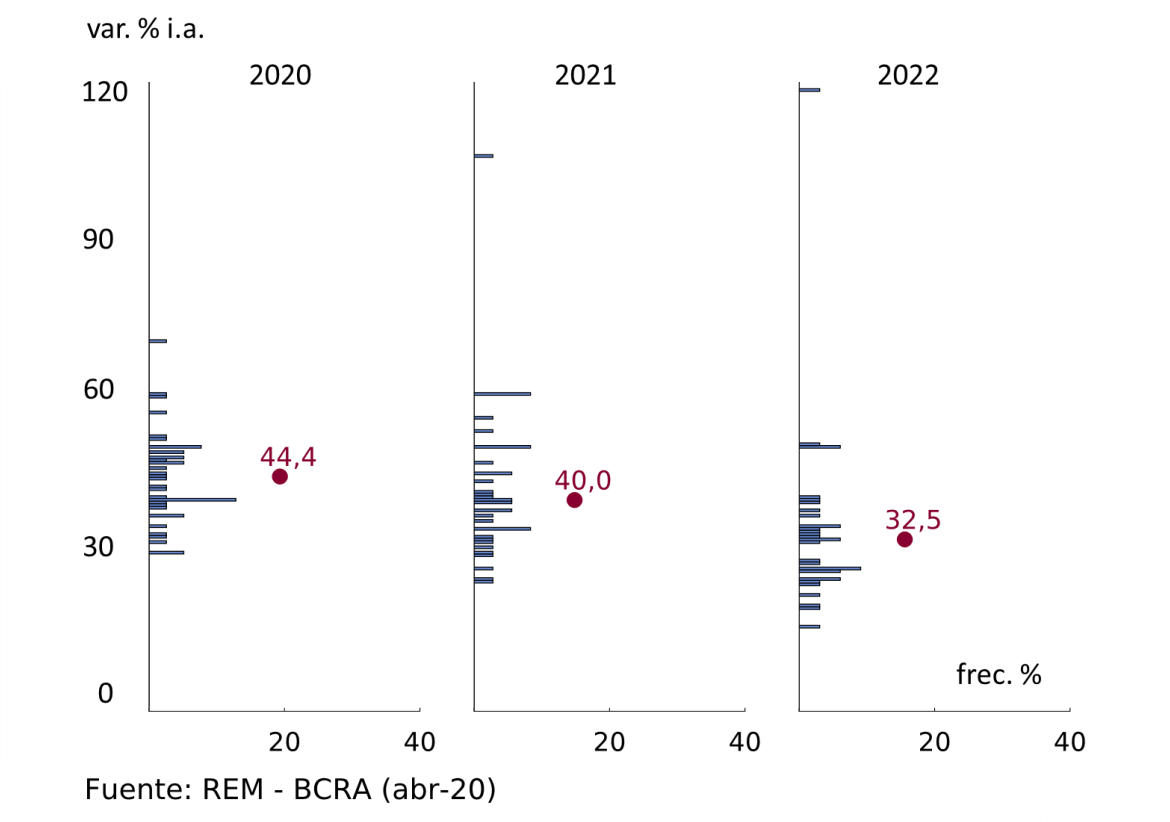


Gráfico 7.2 | Expectativas de inflación — IPC — Nivel general



Cuadro 7.2 | Expectativas de inflación — IPC- Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
abr-20	var. % mensual	2,4	2,5	0,7	4,1	0,9	3,3	3,0	2,1	1,9	30
may-20	var. % mensual	2,6	2,8	0,9	4,9	1,2	4,0	3,4	2,2	1,9	30
jun-20	var. % mensual	2,9	3,0	0,9	5,0	1,5	4,3	3,6	2,4	2,0	30
jul-20	var. % mensual	3,3	3,3	1,1	7,2	1,5	4,5	3,8	2,6	2,1	30
ago-20	var. % mensual	3,3	3,3	0,9	4,9	1,4	4,4	4,0	2,7	2,2	30
sep-20	var. % mensual	3,5	3,4	0,8	4,9	1,9	4,3	4,0	3,0	2,1	30
oct-20	var. % mensual	3,6	3,6	0,9	5,2	1,7	4,9	4,3	3,0	2,0	30
próx. 12 meses	var. % i.a.; abr-21	49,9	49,1	14,3	91,7	28,0	63,8	57,5	39,4	32,9	29
próx. 24 meses	var. % i.a.; abr-22	32,0	36,8	11,8	66,2	23,0	56,5	41,9	29,5	25,4	27
2020	var. % i.a.; dic-20	46,0	45,2	8,8	60,5	29,8	55,7	52,8	38,6	32,8	29
2021	var. % i.a.; dic-21	38,4	41,4	15,7	103,6	26,0	59,2	44,8	31,5	29,6	28
2022	var. % i.a.; dic-22	31,5	31,6	8,8	52,0	17,9	43,1	35,4	25,9	21,9	27

Gráfico 7.3 | Expectativas de inflación — IPC- Núcleo

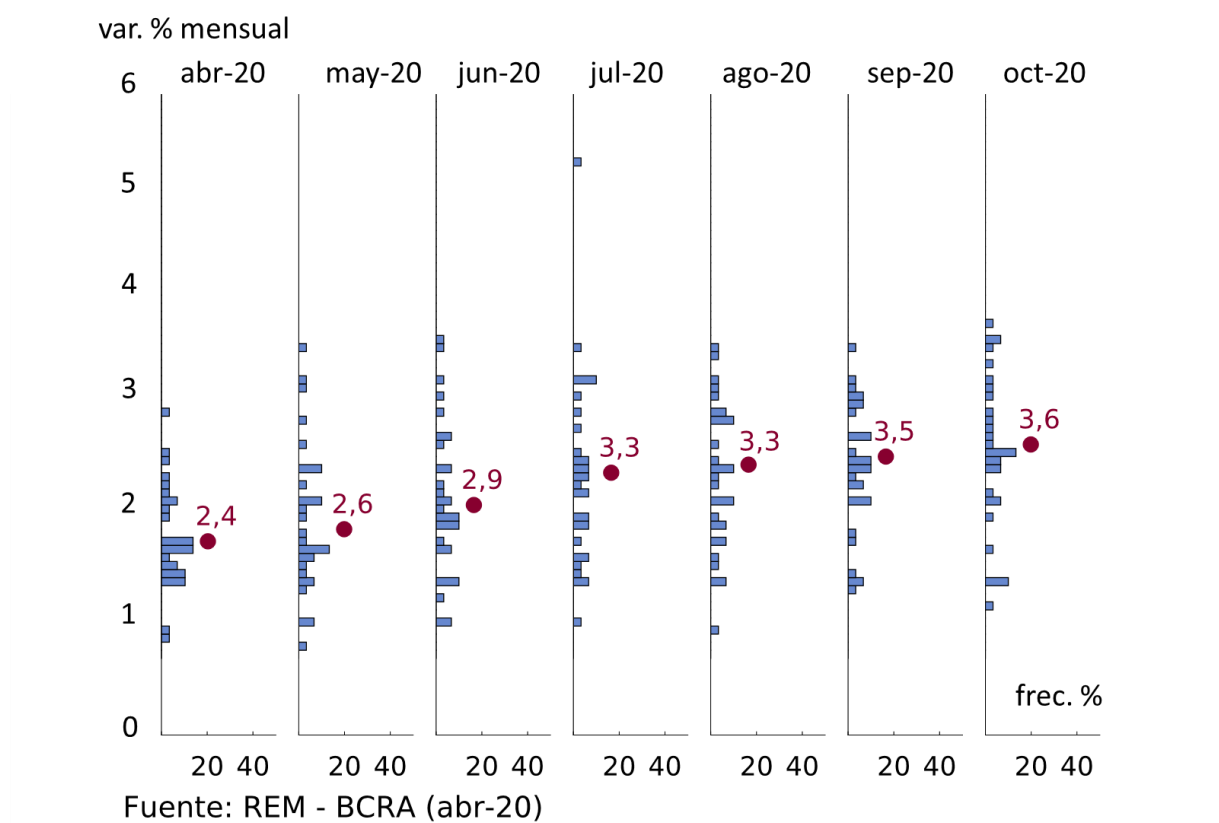


Gráfico 7.4 | Expectativas de inflación – IPC-Núcleo



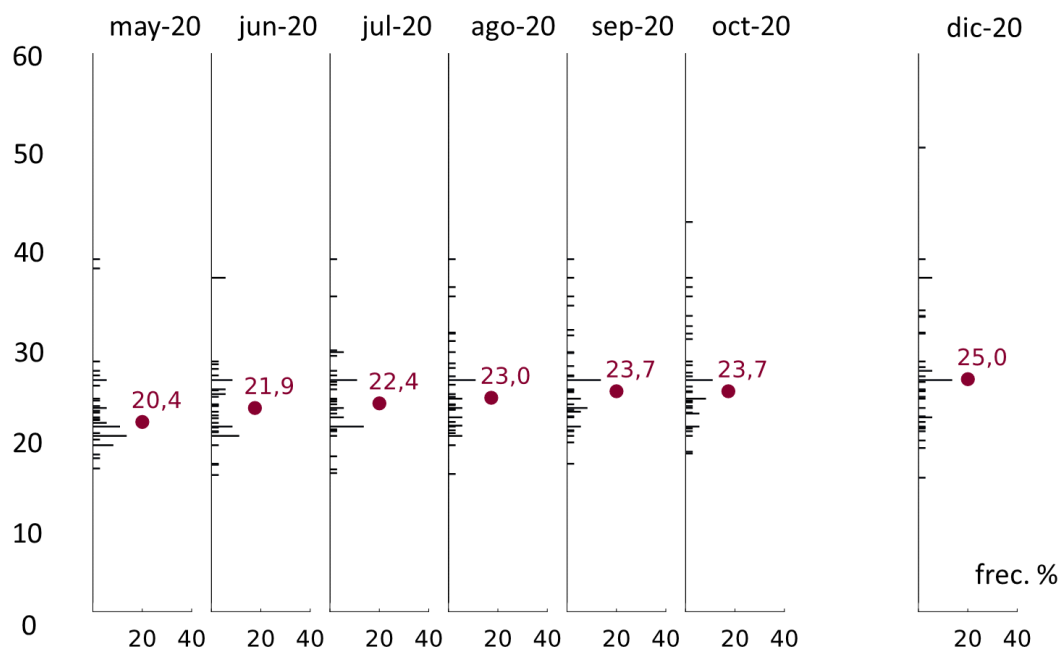
Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Cuadro 7.3 | Expectativas de Tasa de interés

Tasa de interés (BADLAR)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
may-20	TNA; %	20,40	21,68	4,68	38,00	15,50	25,68	22,80	19,00	18,00	37
jun-20	TNA; %	21,90	22,36	4,54	36,00	14,80	26,48	24,25	19,48	18,50	36
jul-20	TNA; %	22,4	23,08	4,57	38,00	15,00	28,00	25,00	20,00	19,30	37
ago-20	TNA; %	23,00	23,91	4,90	38,00	14,89	30,03	25,40	20,50	19,16	37
sep-20	TNA; %	23,70	24,46	4,94	38,00	15,98	31,44	25,50	21,60	19,58	37
oct-20	TNA; %	23,67	24,97	5,47	42,00	17,08	32,75	26,63	21,50	19,68	37
próx. 12 meses	TNA; %; abr-21	24,80	25,74	8,85	68,00	14,50	31,60	28,08	20,86	19,00	36
2020	TNA; %; dic-20	25,0	25,69	6,73	50,00	14,50	33,90	27,00	21,00	19,71	37
2021	TNA; %; dic-21	24,50	25,51	9,54	65,00	12,00	30,00	27,90	20,56	18,12	35

Gráfico 7.5 | Expectativas de Tasa de Interés

TNA; %



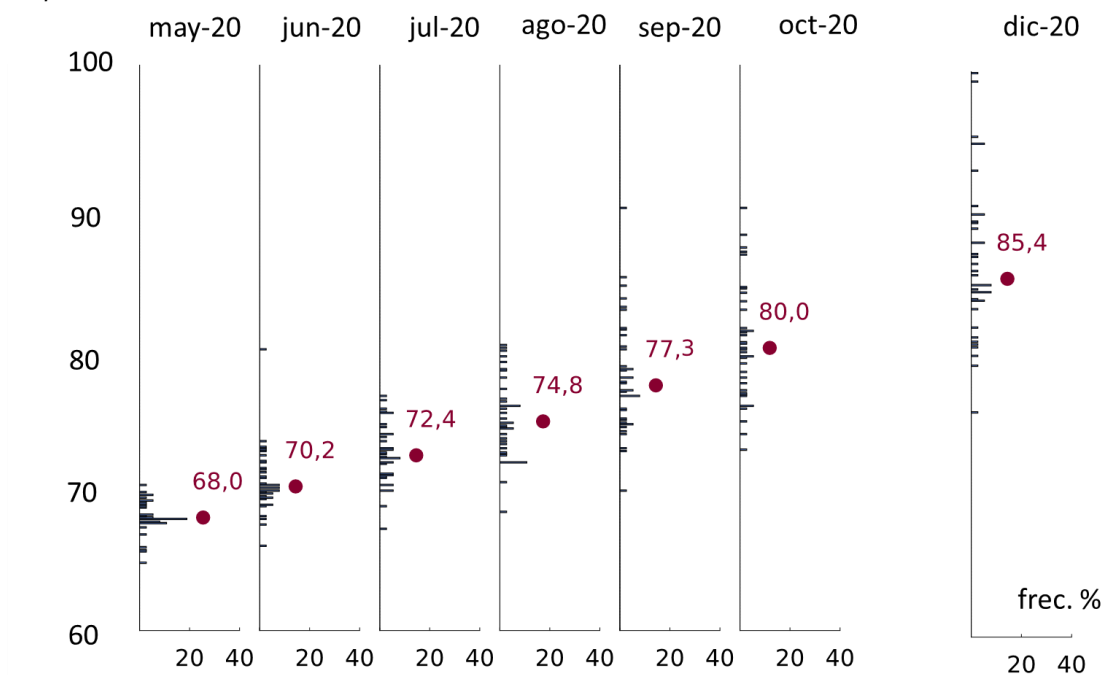
Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Cuadro 7.4 | 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
may-20	\$/US\$	68,0	68,1	1,2	70,4	64,9	69,6	69,0	67,7	66,6	37
jun-20	\$/US\$	70,2	70,6	2,2	80,0	66,1	72,9	71,6	69,5	68,7	38
jul-20	\$/US\$	72,4	72,6	2,1	76,7	67,3	75,6	74,0	71,1	70,2	37
ago-20	\$/US\$	74,8	75,1	2,8	80,3	68,5	79,3	76,5	73,0	72,0	37
sep-20	\$/US\$	77,3	78,0	4,0	90,0	70,0	83,2	80,2	75,0	74,1	38
oct-20	\$/US\$	80,0	80,4	4,1	90,0	72,9	86,8	82,8	77,1	75,9	37
próx. 12 meses	\$/US\$; abr-21	96,1	95,9	8,7	117,0	81,6	105,7	101,0	89,5	84,6	36
2020	\$/US\$; dic-20	85,4	86,7	5,4	100,0	76,0	95,0	89,5	83,9	80,7	38
2021	\$/US\$; dic-21	120,1	118,7	15,8	162,0	89,8	137,4	128,7	108,3	99,3	36

Gráfico 7.6 | Expectativas de tipo de cambio

peso/dólar

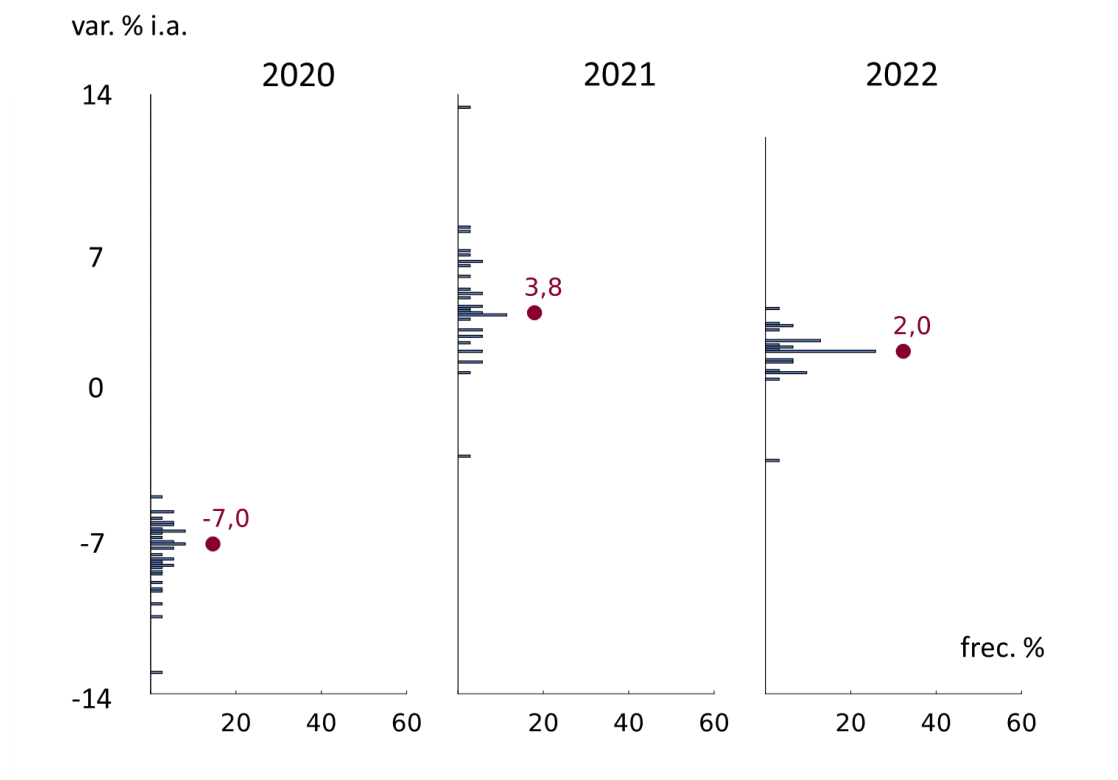


Fuente: REM - BCRA (abr-20)

Cuadro 7.5 | Expectativas de crecimiento del PIB

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. I-20	var. % trim. s.e.	-2,0	-2,5	1,2	-1,0	-6,2	-1,3	-1,7	-3,0	-3,9	33
Trim. II-20	var. % trim. s.e.	-9,0	-10,4	5,5	-2,0	-25,0	-4,6	-7,4	-12,7	-18,0	33
Trim. III-20	var. % trim. s.e.	2,0	4,8	9,5	33,7	-11,3	16,6	5,8	0,4	-2,8	33
2020	var. % prom. anual	-7,0	-7,4	1,6	-4,8	-13,0	-5,9	-6,4	-8,0	-9,2	37
2021	var. % prom. anual	3,8	4,2	2,6	13,4	-2,9	6,6	5,2	2,9	1,7	35
2022	var. % prom. anual	2,0	1,9	1,2	4,0	-3,1	3,2	2,5	1,6	1,0	31

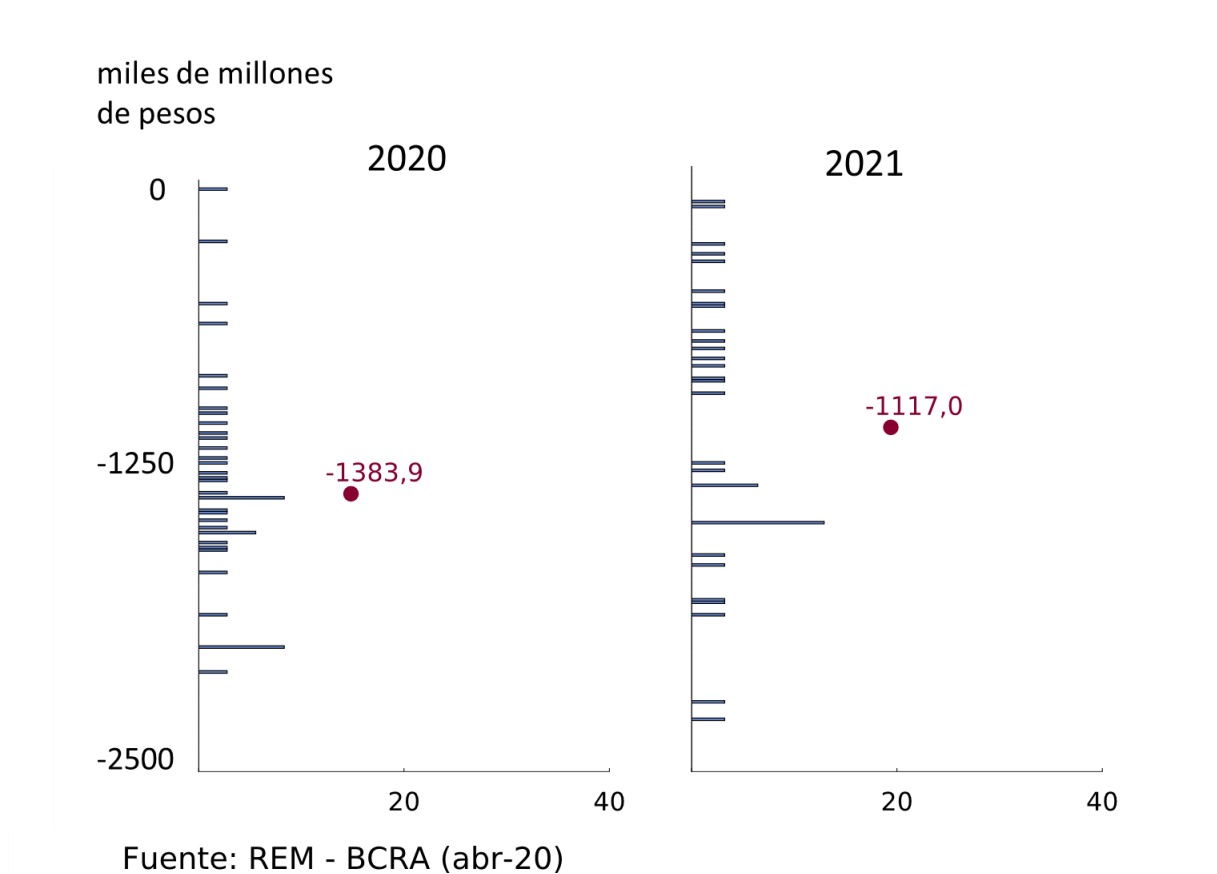
Gráfico 7.7 | Expectativas de crecimiento del PIB



Cuadro 7.6 | 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
2020	miles de millones \$	-1383,9	-1328,3	435,0	-155,0	-2100,0	-805,0	-1123,6	-1548,3	-1933,0	36
2021	miles de millones \$	-1117,0	-1196,9	702,3	-207,0	-3478,6	-414,9	-702,3	-1532,5	-1856,3	32

Gráfico 7.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero



8. 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.