

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Diciembre 2016



BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que administra 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, el nivel de actividad económica y el resultado primario del sector público nacional no financiero.

En el presente informe, publicado el día 3 de enero de 2017, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 27 y el 29 de diciembre de 2016. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 50 informantes (8 menos que en la última ocasión), de los cuales 31 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 4 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.delbcra.gov.ar). En caso de existir consultas diríjelas a rem@bcra.gov.ar.

1. Precios minoristas

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

Los resultados² de las expectativas de inflación minorista correspondientes al IPC GBA nivel general que publica el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) sugieren que continuará la trayectoria desinflacionaria de la economía en los próximos tres años.

Las proyecciones³ de los analistas indican que la tasa mensual de inflación minorista medida a través del IPC Nivel general para el Gran Buenos Aires (GBA) sería de 1,7% en enero de 2017, y luego oscilaría en torno a ese valor, estimándose una tasa de inflación mensual menor en mayo y junio de 2017 (1,5%).

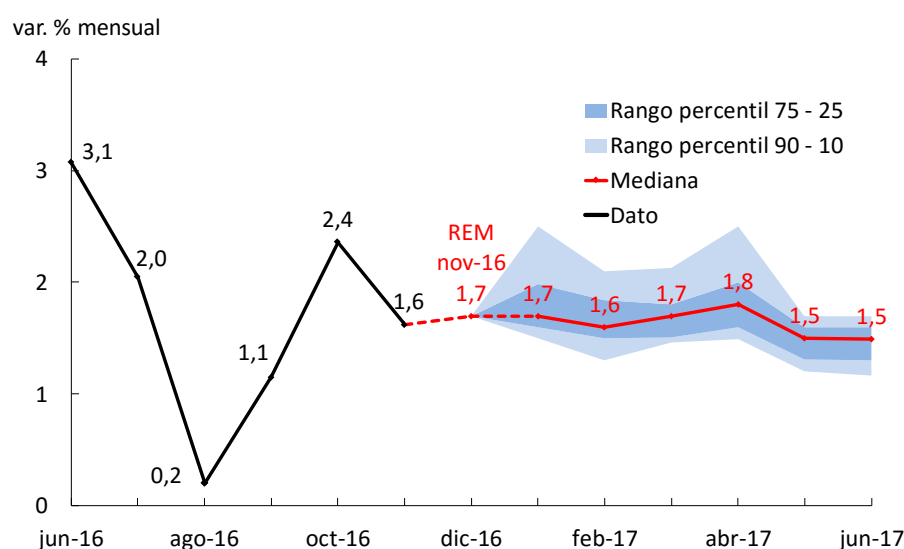
Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
ene-17	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (3)	1,8	1,8	⇒ (4)
feb-17	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (1)	1,7	1,6	↑ (4)
mar-17	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (1)	1,7	1,7	⇒ (1)
abr-17	var. % mensual	1,8	1,8	⇒ (1)	1,9	1,8	↑ (2)
may-17	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (1)	1,5	1,4	↑ (1)
jun-17	var. % mensual	1,5	-	-	1,4	-	-

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA



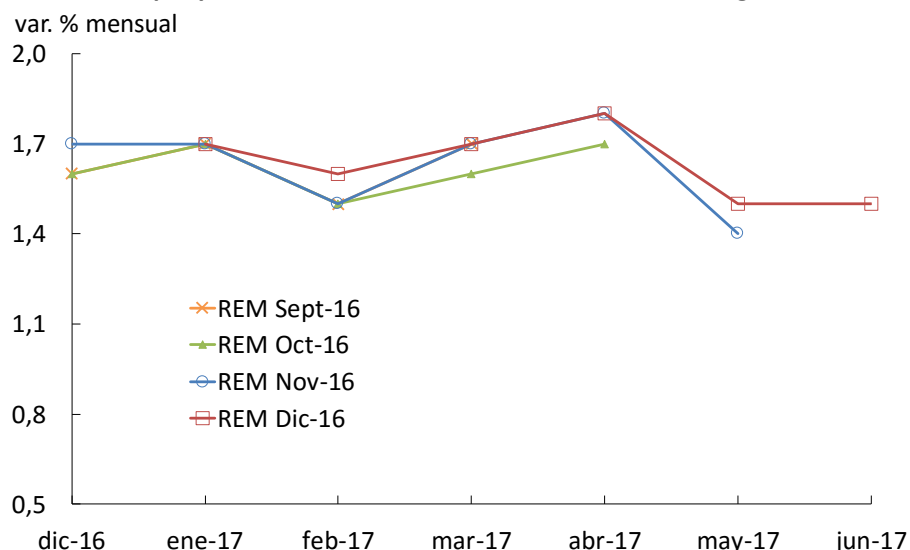
Fuente: REM - BCRA

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.

Respecto del relevamiento del mes previo, las proyecciones de inflación mensual se incrementaron 0,1 puntos porcentuales (p.p.) para los meses de febrero y mayo de 2017, en tanto que se mantuvieron constantes para los demás períodos mensuales relevados.

Gráfico 1.2 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA



Fuente: REM - BCRA

Respecto del mediano plazo, la proyección de la variación del IPC GBA para los próximos 12 meses (a dic-17) se ubica en 21% interanual (i.a.), implicando la segunda suba mensual consecutiva de la expectativa de inflación para este período. El pronóstico de variación interanual del IPC GBA para 2018 se incrementó a 14,9%, implicando una suba de 0,3 p.p. respecto del relevamiento previo. En tanto, la inflación anual estimada para diciembre de 2019 se elevó 0,6 p.p. hasta 9,7% i.a.

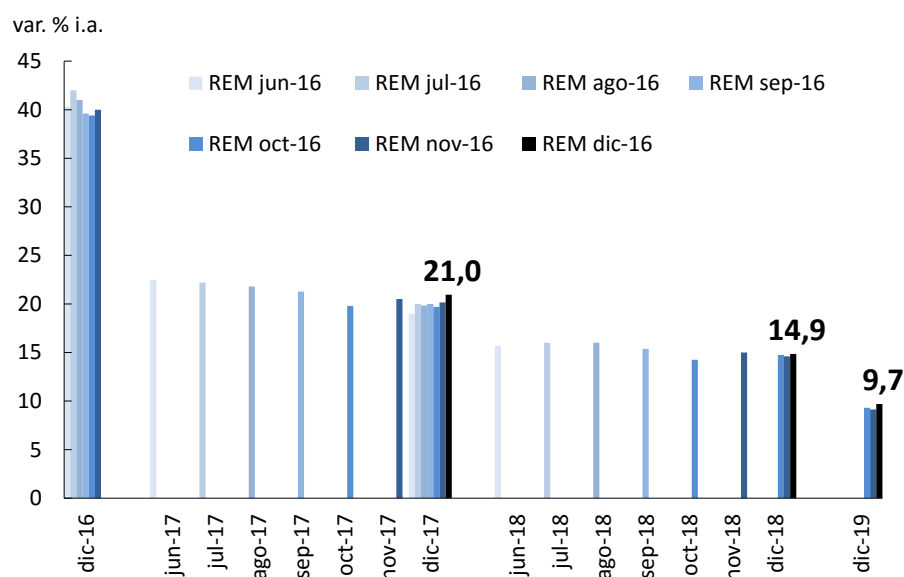
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC Nivel general - GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Dic-16)	Mediana (Nov-16)	Variación*	Promedio (Dic-16)	Promedio (Nov-16)	Variación*
Próx. 12 meses	var. % i.a.	21,0	20,5	↑ (2)	20,7	20,5	↑ (2)
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	20,2	↑ (2)	20,7	20,3	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	14,9	15,0	↓ (1)	15,0	14,9	↑ (1)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,9	14,6	↑ (1)	15,0	14,6	↑ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	9,7	9,1	↑ (1)	10,0	9,7	↑ (1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ➡. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Gráfico 1.3 | Expectativas de inflación anual — IPC Nivel general - GBA



Fuente: REM - BCRA

1.2 Índice de Precios al Consumidor (IPC-GBA) – Núcleo

El IPC-GBA Núcleo que provee el INDEC⁴ permite relevar 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.

El actual relevamiento confirma la proyección de variaciones mensuales del IPC-GBA núcleo de 1,5% o inferiores para los próximos 6 meses, en niveles similares o inferiores a los mínimos difundidos por el INDEC desde que retomó la publicación del índice (con variaciones entre 1,5% y 3%). La inflación núcleo esperada para el primer trimestre de 2017, se mantuvo respecto del relevamiento anterior. Se registró una suba en la previsión para abril, al tiempo que la expectativa para mayo permaneció inalterada.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo - GBA

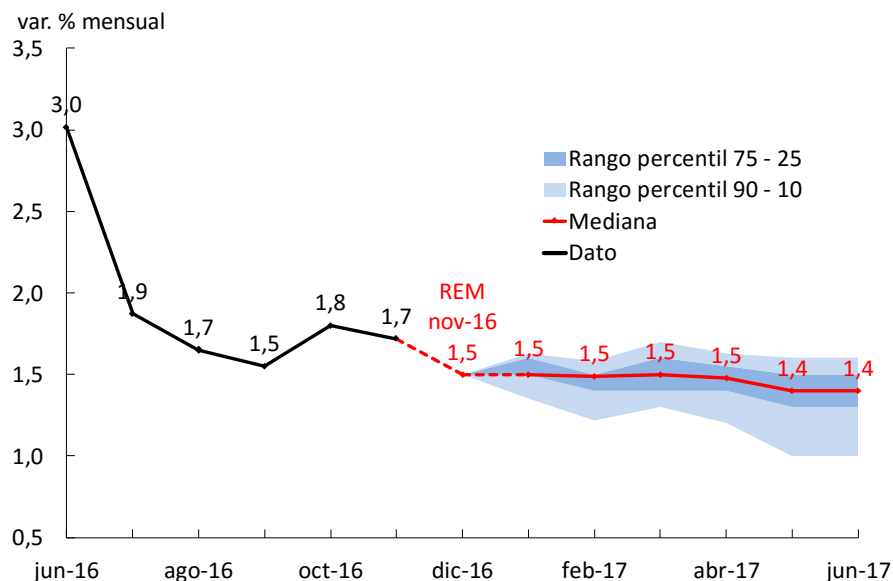
Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
ene-17	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (4)	1,5	1,5	⇒ (4)
feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (1)	1,4	1,4	⇒ (4)
mar-17	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (1)	1,5	1,5	⇒ (1)
abr-17	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (1)	1,4	1,4	⇒ (2)
may-17	var. % mensual	1,4	1,4	⇒ (1)	1,4	1,4	⇒ (1)
jun-17	var. % mensual	1,4	-	-	1,4	-	-

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

⁴ http://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/ipc_metodologia_17_07_16.pdf

Gráfico 1.4 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo - GBA



Fuente: REM - BCRA

Respecto de las expectativas para el mediano plazo, la variación del IPC-GBA Núcleo exhibe un sendero descendente, con modificaciones al alza respecto del relevamiento previo para los períodos relevados. Se prevé una marcada baja hasta 18,4% i.a. hacia diciembre de 2017, continuando con la evolución descendente hasta el 13,3% i.a. en diciembre de 2018 y hasta 9% i.a. en diciembre de 2019.

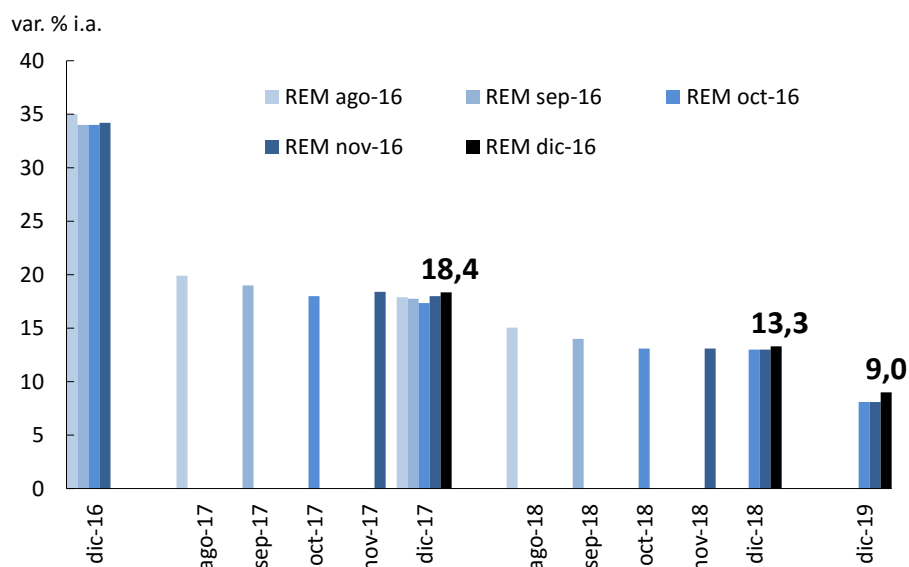
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
Próx. 12 meses	var. % i.a.	18,4	18,4	⇒ (1)	18,2	18,4	⇩ (1)
2017	var. % i.a.; dic-17	18,4	18,0	⇧ (2)	18,2	18,1	⇧ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	13,3	13,1	⇧ (1)	13,5	13,4	⇧ (1)
2018	var. % i.a.; dic-18	13,3	13,0	⇧ (1)	13,5	13,1	⇧ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	9,0	8,1	⇧ (1)	9,2	8,9	⇧ (2)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ⇧; revisión a la baja ⇩; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA



Fuente: REM - BCRA

1.3 Índice de Precios al Consumidor Nacional (IPC Nacional⁵)

Los pronósticos de inflación nacional para los siguientes 6 meses se ubican entre 1,4% y 1,7% mensual.

Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nacional

Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
ene-17	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (4)	1,8	1,8	⇒ (5)
feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (4)	1,6	1,6	⇒ (1)
mar-17	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (1)	1,6	1,6	⇒ (3)
abr-17	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (1)	1,8	1,7	↑ (2)
may-17	var. % mensual	1,4	1,4	⇒ (1)	1,4	1,4	⇒ (1)
jun-17	var. % mensual	1,5	-	-	1,4	-	-

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

⁵ En virtud del estado de emergencia administrativa del Sistema Estadístico Nacional (SEN) y del INDEC (Decreto N°55/2016), en el caso de series estadísticas sobre las cuales no se conozca el dato, la base de cálculo o ponderación, cada participante realiza sus estimaciones con la metodología que estime más adecuada, asumiendo que pueden existir diferencias en la forma de cálculo de los distintos informantes.

Respecto del relevamiento previo, sólo se observó una revisión de 0,1 p.p. en el pronóstico de inflación nacional mensual para marzo de 2017. Para junio de 2017 se espera una variación mensual de 1,5%.

Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional

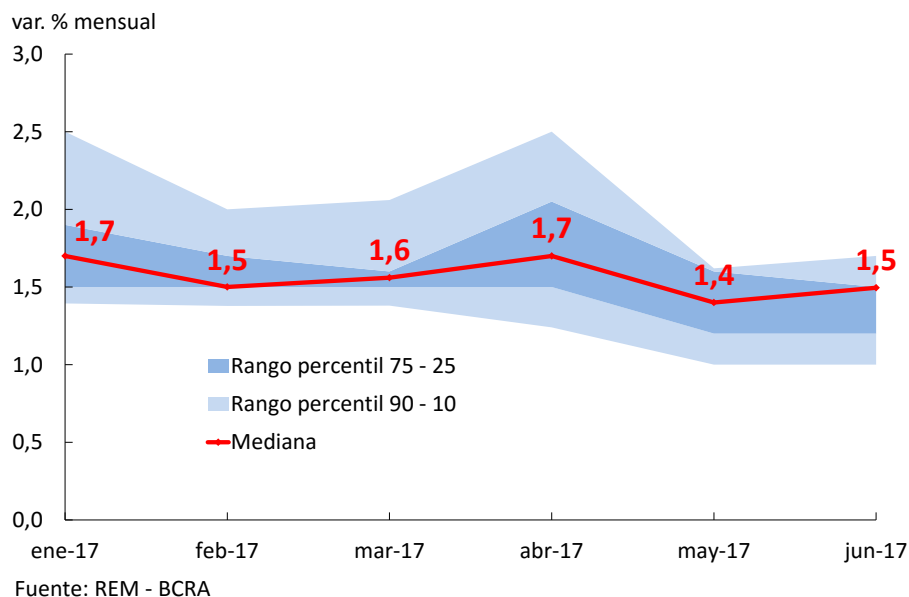
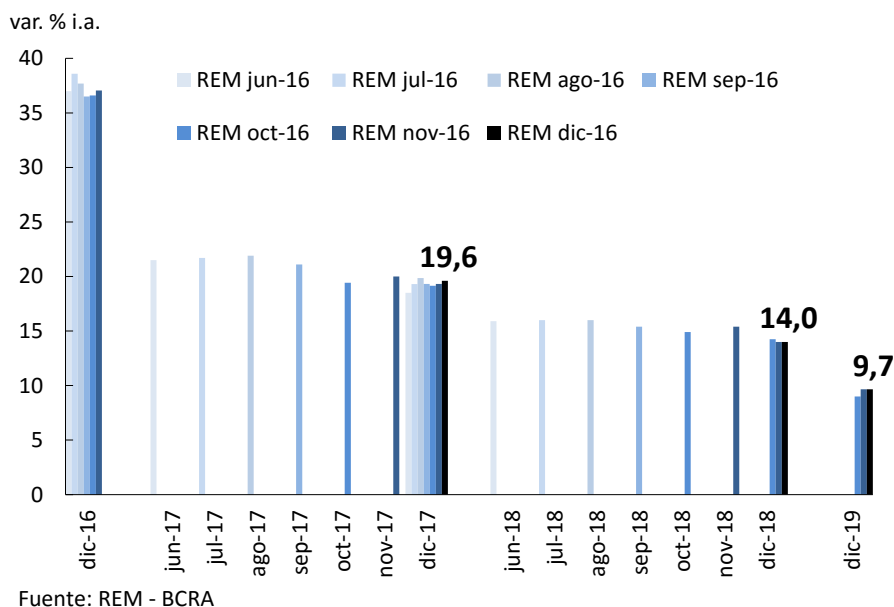


Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación anual — IPC-Nacional



Con relación a los pronósticos de mediano plazo, las expectativas de inflación Nacional se redujeron

para los períodos más cercanos (con la excepción de la previsión para diciembre de 2017, que se elevó 0,3 p.p.), mientras que para los siguientes años mostraron estabilidad.

Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Nacional

Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
Próx. 12 meses	var. % i.a.	19,6	20,0	↓ (1)	19,6	19,7	↓ (1)
2017	var. % i.a.; dic-17	19,6	19,3	↑ (2)	19,6	19,5	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	14,0	15,4	↓ (1)	14,5	14,9	↓ (1)
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,0	⇒ (1)	14,5	14,4	↑ (2)
2019	var. % i.a.; dic-19	9,7	9,7	⇒ (1)	10,0	9,9	↑ (2)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

2. Tasa de interés de política monetaria

La expectativa de Tasa Nominal Anual (TNA) de interés de Pases en \$ a 7 días de plazo para enero de 2017 se ubicó en 23,8%, 0,5 p.p. por encima del valor esperado un mes atrás para ese período.

Para los períodos posteriores el REM refleja revisiones al alza respecto del relevamiento anterior.

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-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
ene-17	TNA; %	23,8	23,3	↑ (1)	23,6	22,7	↑ (1)
feb-17	TNA; %	23,0	22,8	↑ (1)	23,1	22,2	↑ (1)
mar-17	TNA; %	22,7	22,0	↑ (1)	22,5	21,8	↑ (1)
abr-17	TNA; %	22,0	21,3	↑ (1)	22,0	21,1	↑ (1)
may-17	TNA; %	21,5	21,0	↑ (1)	21,5	20,6	↑ (1)
jun-17	TNA; %	21,1	-	-	21,0	-	-
Próx. 12 meses	TNA; %	18,8	18,8	⇒ (1)	18,8	18,3	↑ (1)
2017	TNA; %; dic-17	18,8	18,3	↑ (1)	18,8	17,9	↑ (1)
2018	TNA; %; dic-18	14,1	14,0	↑ (1)	14,6	13,9	↑ (1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑, revisión a la baja ↓, sin cambios respecto al último pronóstico ⇒
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Para diciembre del año próximo se espera una tasa de 18,8%, que disminuye hasta 14,1% en diciembre de 2018.

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de pases en \$ a 7 días

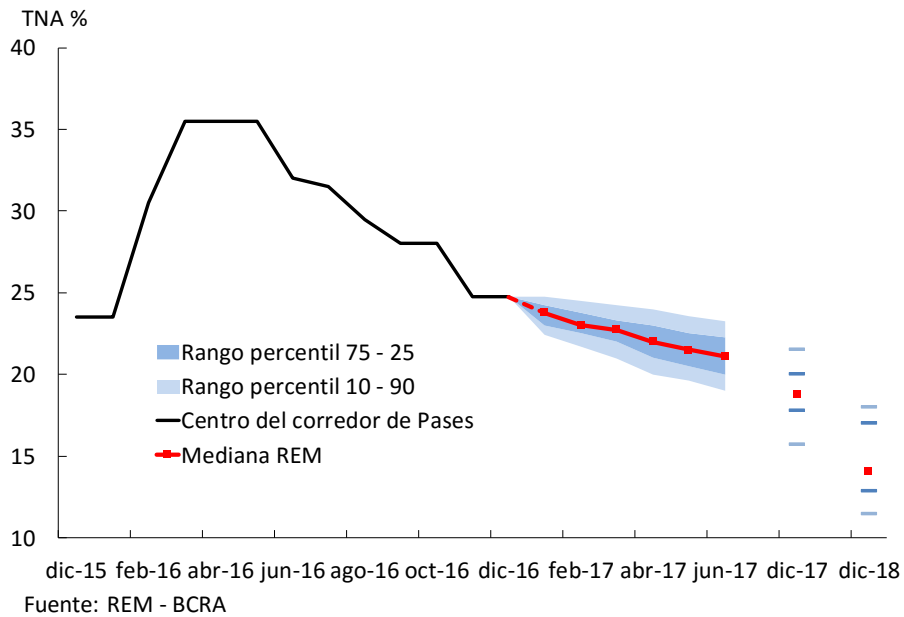
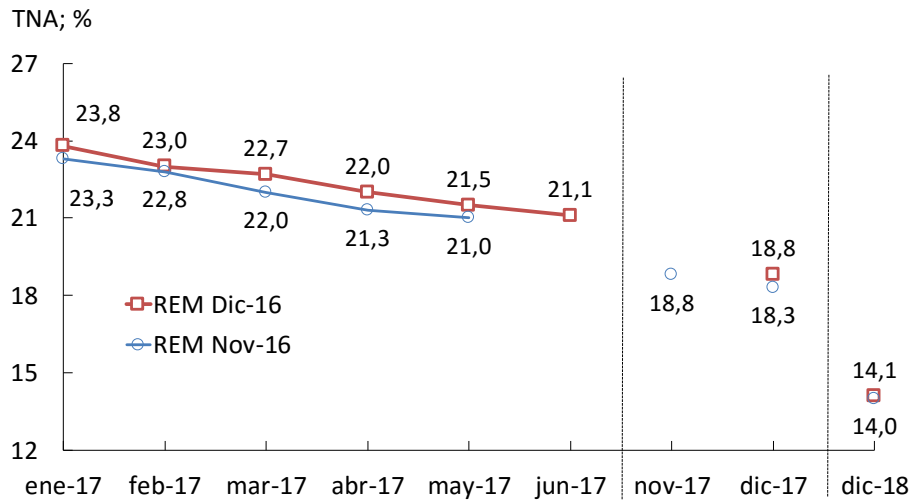


Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de pases en \$ a 7 días



3. Tipo de Cambio Nominal

Los pronósticos del nivel de tipo de cambio nominal (\$/US\$) sugieren una senda creciente pero estable a lo largo del período relevado. El tipo de cambio nominal promedio esperado para los primeros cinco meses de 2017 se ubican entre \$/US\$ 16,1 y \$/US\$ 16,8, sin modificaciones respecto del anterior relevamiento.

Para los próximos 12 meses (diciembre de 2017) se pronostica un valor de \$/US\$ 18,5 (16,8% i.a.) en tanto la proyección para diciembre de 2018 (13,7% i.a.) predice una menor depreciación nominal interanual del peso respecto del relevamiento anterior.

Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

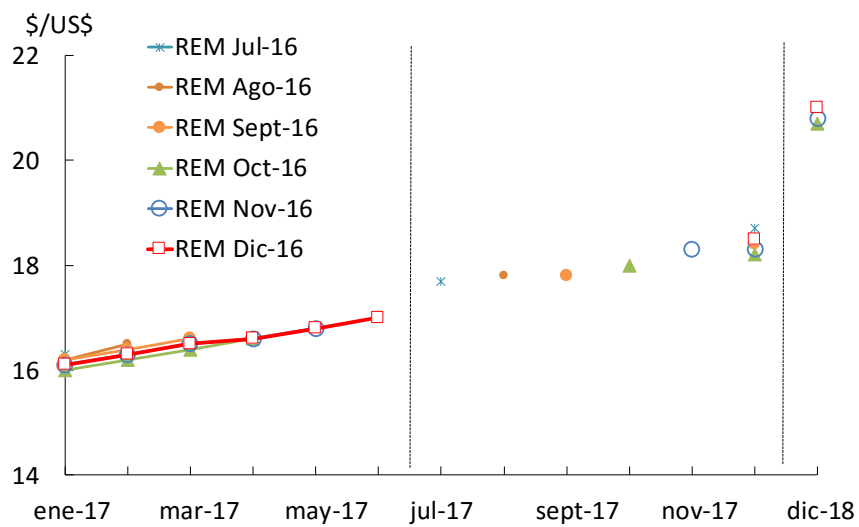
Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
ene-17	\$/US\$	16,1	16,1	⇒ (1)	16,1	16,1	⇒ (1)
feb-17	\$/US\$	16,3	16,3	⇒ (1)	16,3	16,3	⇒ (1)
mar-17	\$/US\$	16,5	16,5	⇒ (1)	16,5	16,5	⇒ (1)
abr-17	\$/US\$	16,6	16,6	⇒ (2)	16,6	16,6	⇒ (2)
may-17	\$/US\$	16,8	16,8	⇒ (1)	16,8	16,8	⇒ (1)
jun-17	\$/US\$	17,0	-	-	16,9	-	-
Próx. 12 meses	\$/US\$	18,5	18,3	↑ (3)	18,4	18,1	↑ (2)
2017	\$/US\$; dic-17	18,5	18,3	↑ (2)	18,4	18,3	↑ (2)
2018	\$/US\$; dic-18	21,0	20,8	(2)	21,1	20,9	(2)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒
El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Con relación al relevamiento anterior, los analistas elevaron la trayectoria esperada para el mediano plazo para el tipo de cambio nominal.

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA

4. Actividad

Se estima que durante el año 2017 el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) será de 3,0%. Este pronóstico se mantuvo respecto del relevamiento previo. En tanto, los analistas del mercado proyectan alzas de 3,3% para 2018 (+0,1 p.p. con relación al relevamiento de noviembre) y de 3,5% para 2019.

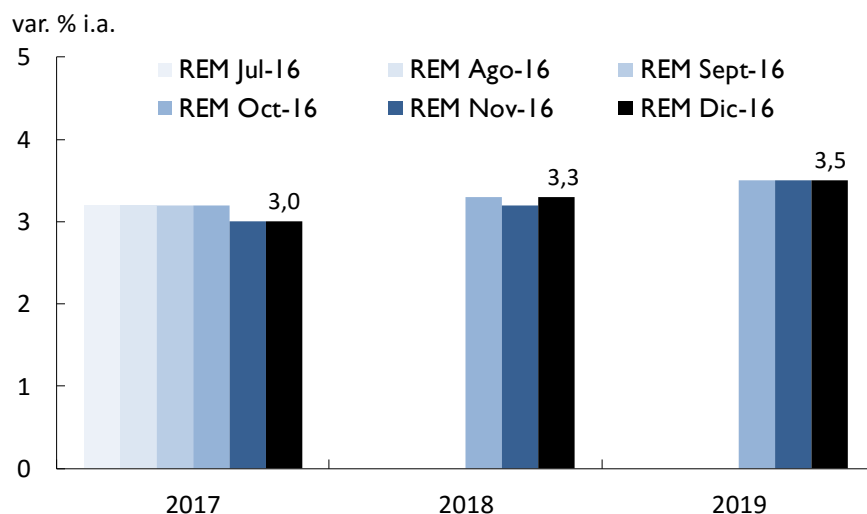
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
2017	var. % i.a.	3,0	3,0	⇒ (1)	2,9	3,0	⇩ (2)
2018	var. % i.a.	3,3	3,2	⇧ (1)	3,2	3,2	⇒ (1)
2019	var. % i.a.	3,5	3,5	⇒ (2)	3,4	3,4	⇒ (1)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ⇧; revisión a la baja ⇩; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual



Fuente: REM - BCRA

Las estimaciones de variaciones trimestrales porcentuales sin estacionalidad (s.e.) del PIB sugieren que en el primer trimestre de 2017 se verificaría una expansión de 1,0% respecto del cuarto trimestre de 2016 (-0,2 p.p. por debajo de la expectativa anterior), al tiempo que se proyecta un crecimiento de 1,5% s.e. para el segundo trimestre de 2017.

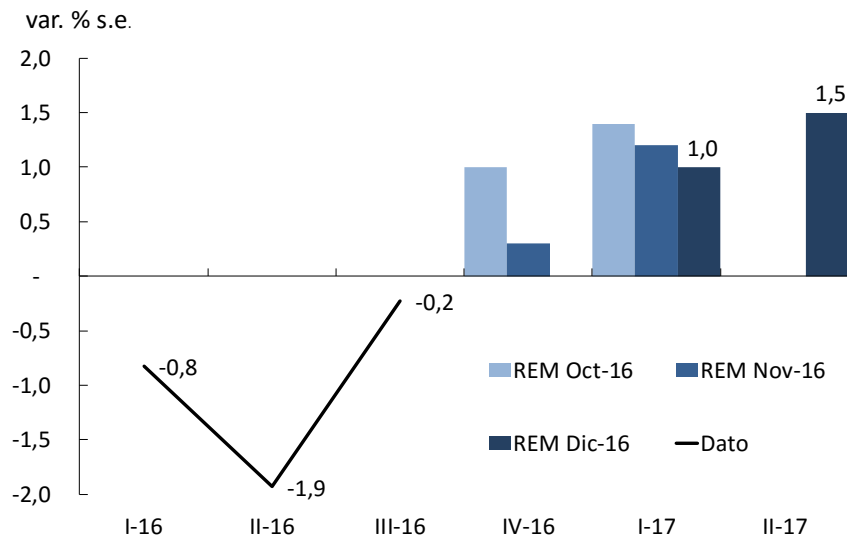
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (dic-16)	Mediana (nov-16)	Variación*	Promedio (dic-16)	Promedio (nov-16)	Variación*
Trim. I-17	var. % trim. s.e.	1,0	1,2	↓ (2)	1,1	1,1	⇒ (1)
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,5	-	-	1,4	-	-

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral



Fuente: REM - BCRA

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario del sector público nacional no financiero⁶ de \$450 miles de millones para 2017, el cual se acotaría hasta \$424 miles de millones en 2018.

El déficit anual esperado para 2017 se amplió con relación al pronosticado un mes atrás, en contraste con la primera previsión de reducción del desequilibrio fiscal para 2018. El incremento de la proyección de déficit primario para 2017 del sector público nacional no financiero se dio por sexto mes consecutivo.

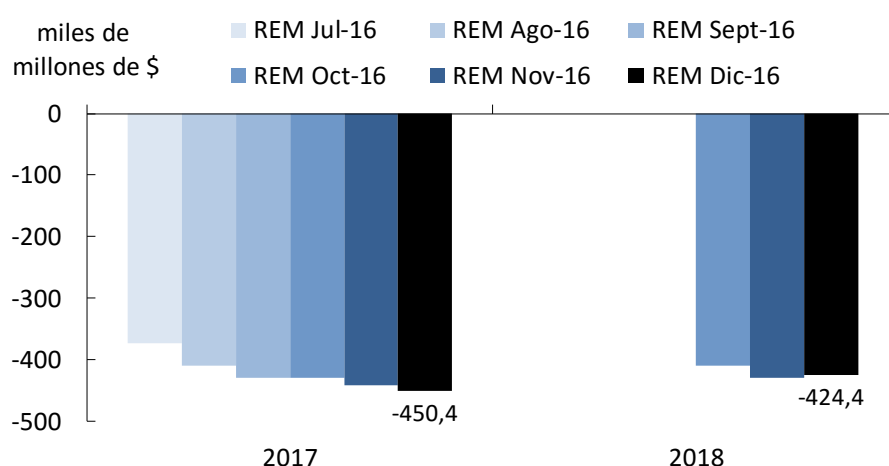
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (Dic-16)	Mediana (Nov-16)	Variación*	Promedio (Dic-16)	Promedio (Nov-16)	Variación*
2017	miles de millones \$	-450,4	-441,8	↓ (6)	-448,3	-451,9	↑ (1)
2018	miles de millones \$	-424,4	-430,0	↑ (1)	-417,8	-414,3	↓ (2)

*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨. El número entre paréntesis indica la cantidad de relevamientos que mantiene el sesgo de la revisión de la expectativa.

Fuente: REM - BCRA (dic-16)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



Fuente: REM - BCRA

⁶ Excluyendo rentas y variación de la deuda flotante.

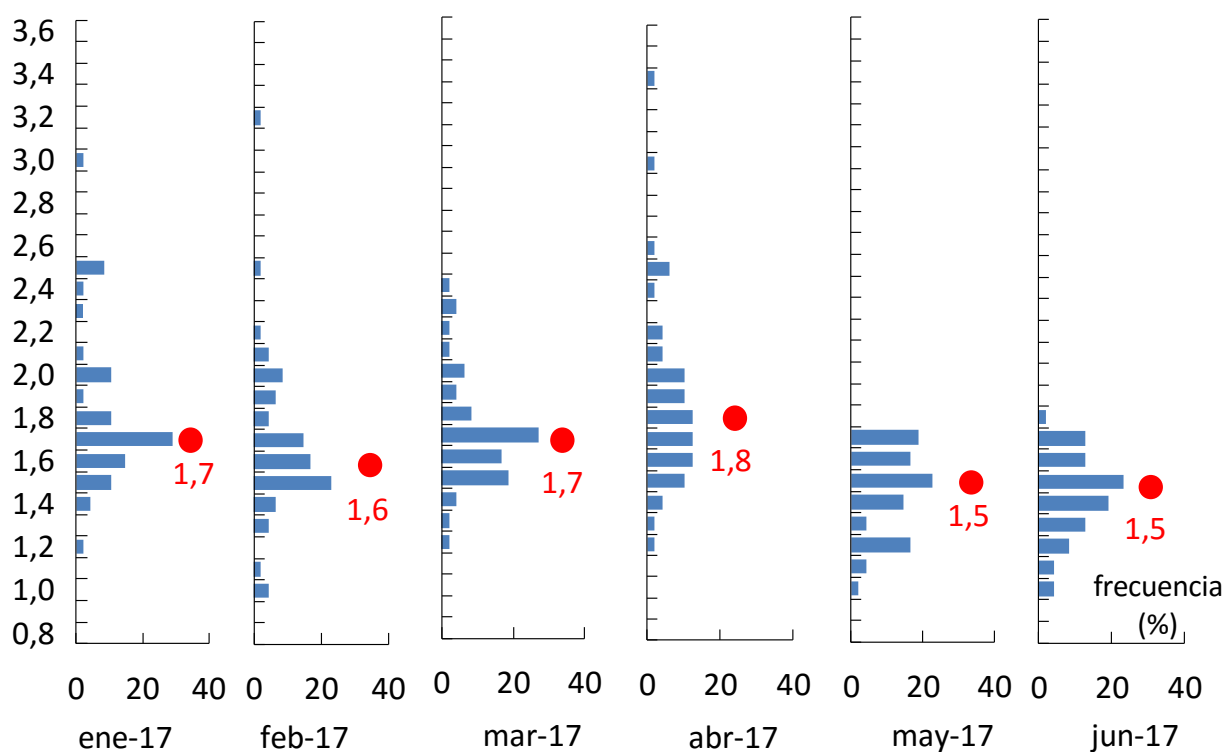
6. Anexo

Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación — IPC Nivel general-GBA

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	3,0	1,2	2,5	2,0	1,6	1,5	48
feb-17	var. % mensual	1,6	1,7	0,4	3,2	1,0	2,1	1,8	1,5	1,3	48
mar-17	var. % mensual	1,7	1,7	0,3	2,4	1,2	2,1	1,8	1,5	1,5	48
abr-17	var. % mensual	1,8	1,9	0,4	3,4	1,2	2,5	2,0	1,6	1,5	48
may-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,7	1,0	1,7	1,6	1,3	1,2	48
jun-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,8	1,0	1,7	1,6	1,3	1,2	47
Próx. 12 meses	var. % i.a.; dic-17	21,0	20,7	1,8	25,7	16,3	22,5	22,0	19,7	18,0	48
Próx. 24 meses	var. % i.a.; dic-18	14,9	15,0	1,9	19,0	11,6	17,3	16,5	13,3	12,3	48
2017	var. % i.a.; dic-17	21,0	20,7	1,8	25,7	16,3	22,5	22,0	19,7	18,0	48
2018	var. % i.a.; dic-18	14,9	15,0	1,9	19,0	11,6	17,3	16,5	13,3	12,3	48
2019	var. % i.a.; dic-19	9,7	10,0	2,7	17,0	4,8	13,0	12,0	8,0	6,5	42

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC Nivel general-GBA

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (dic-16)

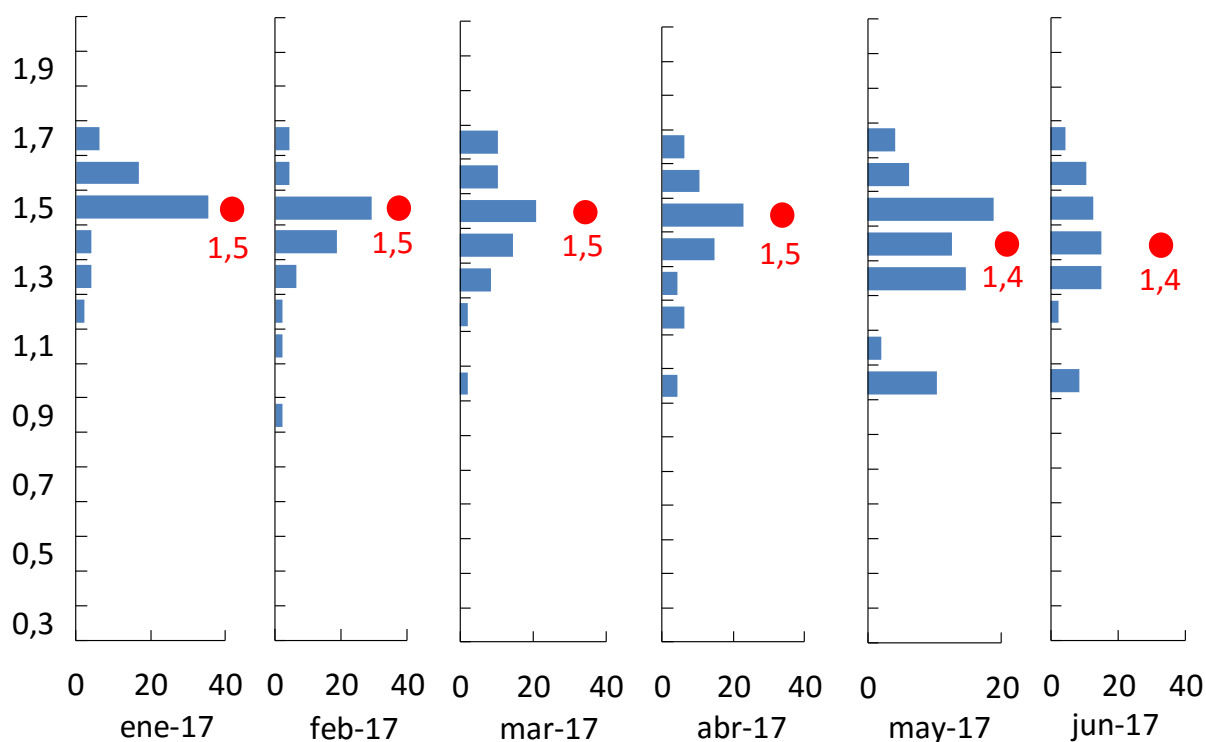
● Mediana

Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC núcleo-GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ene-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,1	1,7	1,2	1,6	1,6	1,5	1,4	33
feb-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,7	0,9	1,6	1,5	1,4	1,2	33
mar-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,7	1,0	1,7	1,6	1,4	1,3	33
abr-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,7	1,0	1,6	1,6	1,4	1,2	33
may-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,7	1,0	1,6	1,5	1,3	1,0	33
jun-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	1,7	1,0	1,6	1,5	1,3	1,0	32
Próx. 12 meses	var. % i.a.; dic-17	18,4	18,2	1,8	21,7	14,5	20,5	19,5	17,1	15,2	32
Próx. 24 meses	var. % i.a.; dic-18	13,3	13,5	1,8	17,2	9,8	16,0	15,0	12,3	10,9	32
2017	var. % i.a.; dic-17	18,4	18,2	1,8	21,7	14,5	20,5	19,5	17,1	15,2	32
2018	var. % i.a.; dic-18	13,3	13,5	1,8	17,2	9,8	16,0	15,0	12,3	10,9	32
2019	var. % i.a.; dic-19	9,0	9,2	2,4	15,0	5,0	12,5	11,0	7,1	6,2	28

Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo – GBA

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (dic-16)

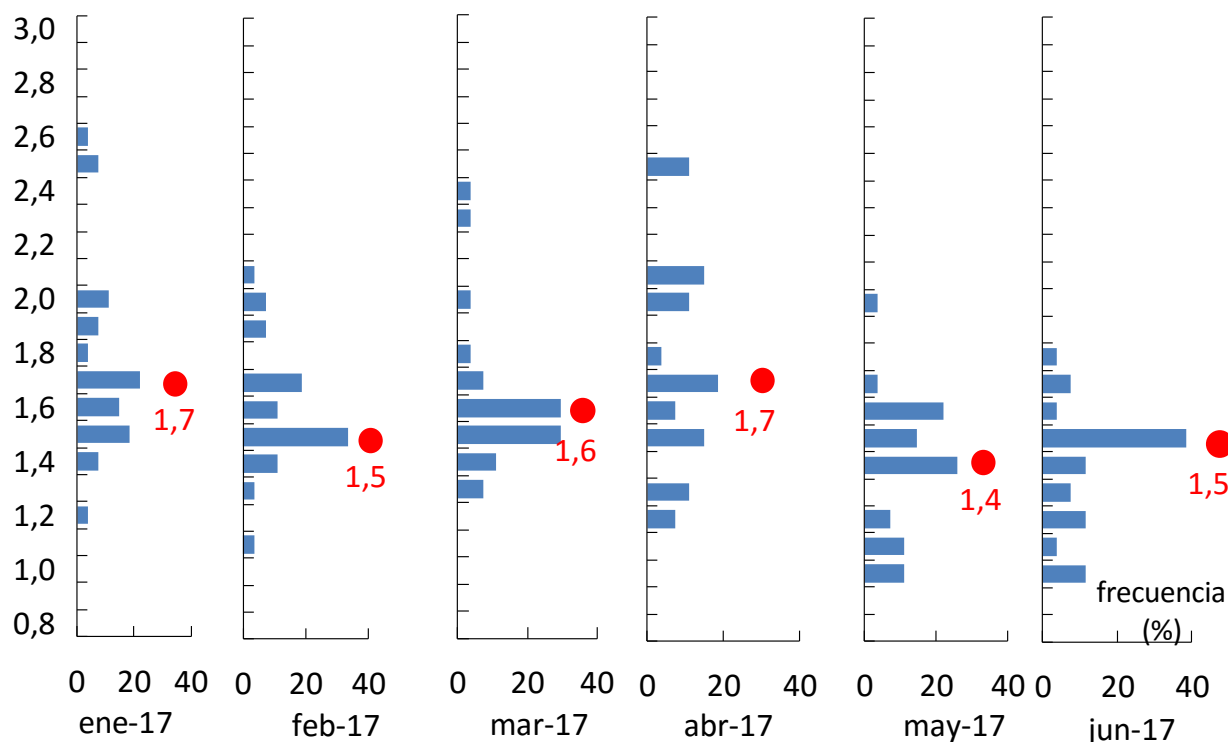
● Mediana

Cuadro 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional

Precios minoristas (Nacional)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,3	2,6	1,2	2,5	1,9	1,5	1,4	27
feb-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,2	2,1	1,1	2,0	1,7	1,5	1,4	27
mar-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,3	2,4	1,3	2,1	1,6	1,5	1,4	27
abr-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	2,5	1,2	2,5	2,1	1,5	1,2	27
may-17	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	2,0	1,0	1,6	1,6	1,2	1,0	27
jun-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,8	1,0	1,7	1,5	1,2	1,0	26
Próx. 12 meses	var. % i.a.; dic-17	19,6	19,6	2,4	25,7	15,0	22,4	21,0	17,9	16,1	27
Próx. 24 meses	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,5	1,5	17,7	12,1	16,5	15,9	13,2	12,7	26
2017	var. % i.a.; dic-17	19,6	19,6	2,4	25,7	15,0	22,4	21,0	17,9	16,1	27
2018	var. % i.a.; dic-18	14,0	14,5	1,5	17,7	12,1	16,5	15,9	13,2	12,7	26
2019	var. % i.a.; dic-19	9,7	10,0	2,4	16,0	6,2	13,4	11,9	8,0	7,0	24

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional

var. % mensual



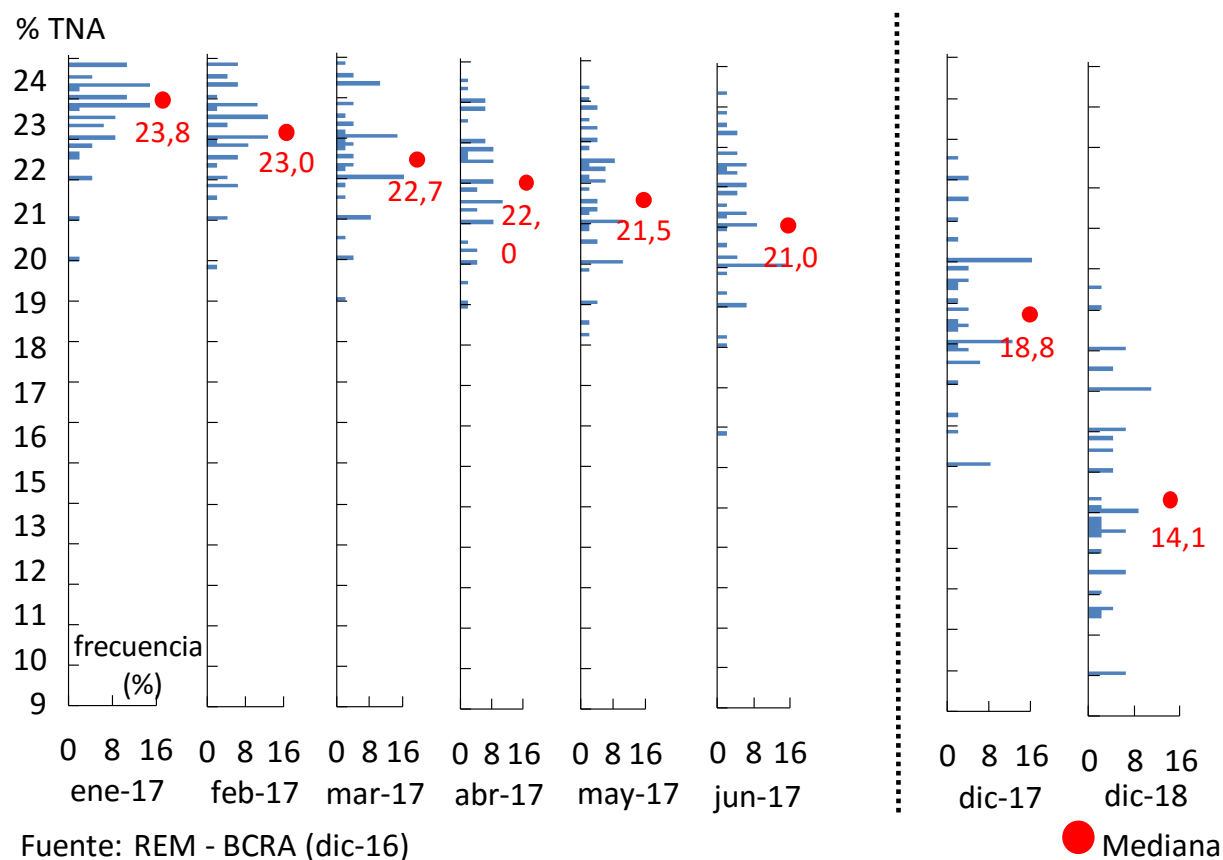
Fuente: REM - BCRA (dic-16)

● Mediana

Cuadro 6.4 | Expectativas de Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria (Pase 7 días)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
ene-17	TNA; %	23,8	23,6	1,0	24,8	20,0	24,8	24,3	23,0	22,4	47
feb-17	TNA; %	23,0	23,1	1,1	24,8	19,8	24,5	23,8	22,5	21,7	47
mar-17	TNA; %	22,7	22,5	1,3	24,8	19,0	24,3	23,3	22,0	21,0	48
abr-17	TNA; %	22,0	22,0	1,4	24,5	18,9	24,0	23,0	21,0	20,0	47
may-17	TNA; %	21,5	21,5	1,5	24,3	18,2	23,6	22,5	20,5	19,6	47
jun-17	TNA; %	21,1	21,0	1,7	24,3	15,8	23,3	22,3	20,0	19,0	46
Próx. 12 meses	TNA; %; dic-17	18,8	18,8	1,9	22,5	15,0	21,5	20,0	17,8	15,7	48
2017	TNA; %; dic-17	18,8	18,8	1,9	22,5	15,0	21,5	20,0	17,8	15,7	48
2018	TNA; %; dic-18	14,1	14,6	2,4	19,5	10,0	18,0	17,0	12,9	11,5	46

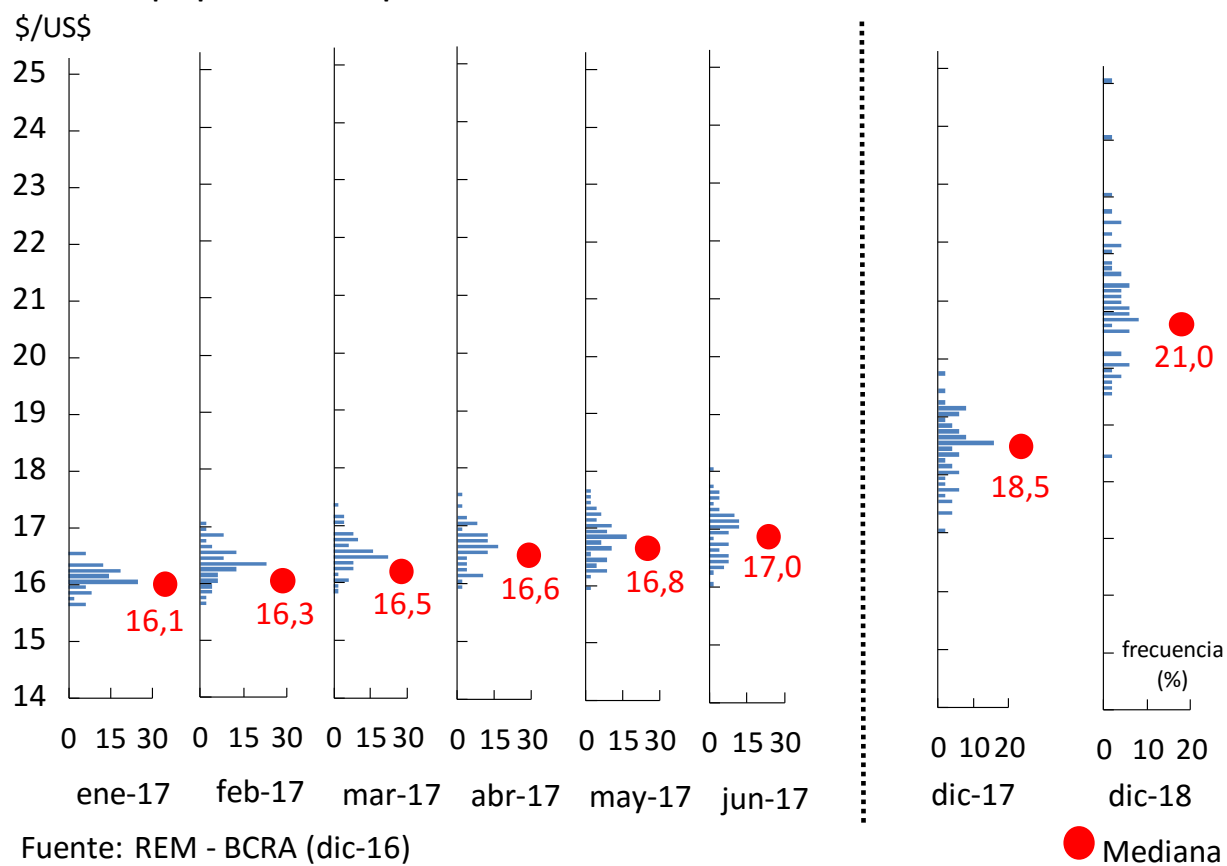
Gráfico 6.4 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase \$ 7 días



Cuadro 6.5 | 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
ene-17	\$/US\$	16,1	16,1	0,2	16,5	15,6	16,3	16,2	16,0	15,8	48
feb-17	\$/US\$	16,3	16,3	0,3	17,0	15,6	16,8	16,5	16,2	15,9	48
mar-17	\$/US\$	16,5	16,5	0,3	17,3	15,8	16,9	16,7	16,3	16,0	50
abr-17	\$/US\$	16,6	16,6	0,3	17,5	15,9	17,0	16,8	16,4	16,1	48
may-17	\$/US\$	16,8	16,8	0,4	17,6	15,9	17,3	17,0	16,4	16,2	48
jun-17	\$/US\$	17,0	16,9	0,4	18,0	16,0	17,5	17,2	16,5	16,3	50
Próx. 12 meses	\$/US\$; dic-17	18,5	18,4	0,6	19,7	17,0	19,1	18,8	18,0	17,5	50
2017	\$/US\$; dic-17	18,5	18,4	0,6	19,7	17,0	19,1	18,8	18,0	17,5	50
2018	\$/US\$; dic-18	21,0	21,1	1,2	25,0	18,4	22,5	21,6	20,4	19,8	49

Gráfico 6.5 | Expectativas de tipo de cambio

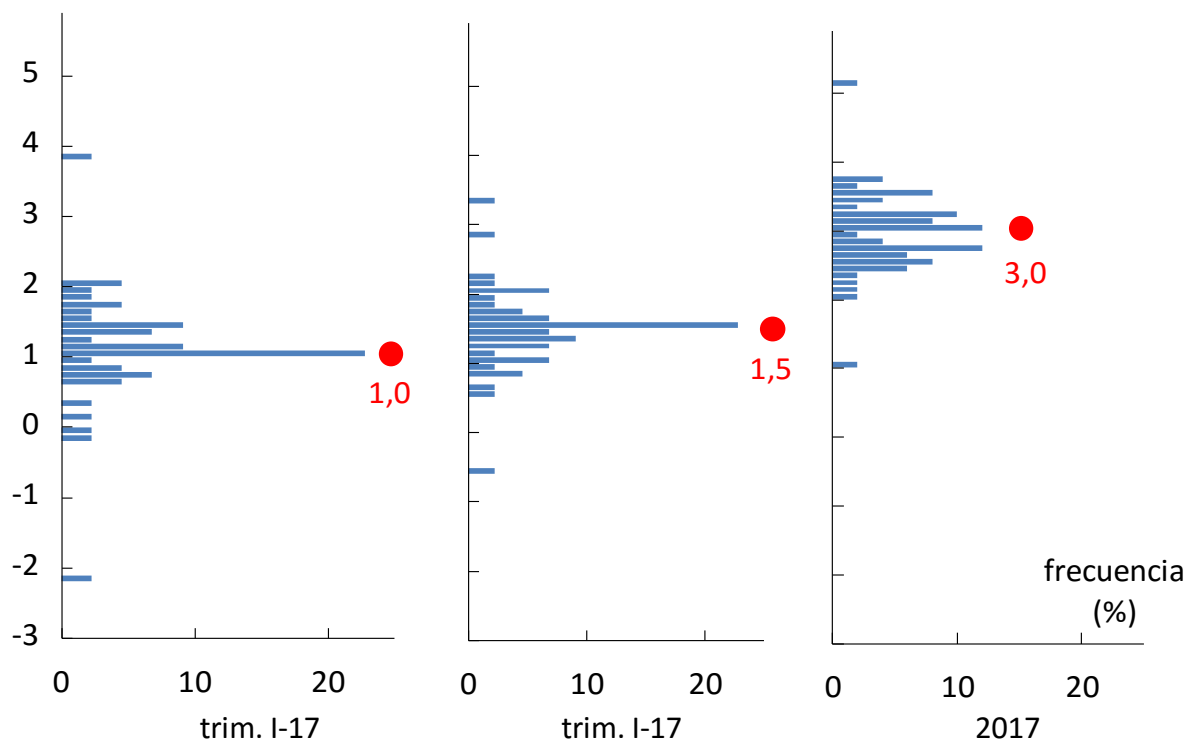


Cuadro 6.6 | Expectativas de crecimiento

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. I-17	var. % trim. s.e.	1,0	1,1	0,8	3,8	-2,2	1,9	1,4	0,8	0,2	44
Trim. II-17	var. % trim. s.e.	1,5	1,4	0,6	3,3	-0,6	2,0	1,6	1,2	0,8	44
2017	var. % prom. anual	3,0	2,9	0,6	5,1	1,0	3,5	3,2	2,6	2,3	50
2018	var. % prom. anual	3,3	3,2	1,0	4,5	-1,0	4,2	3,7	2,8	2,0	48
2019	var. % prom. anual	3,5	3,4	0,7	4,8	1,8	4,4	3,9	3,0	2,4	42

Gráfico 6.6 | Expectativas de crecimiento

var. % s.e.



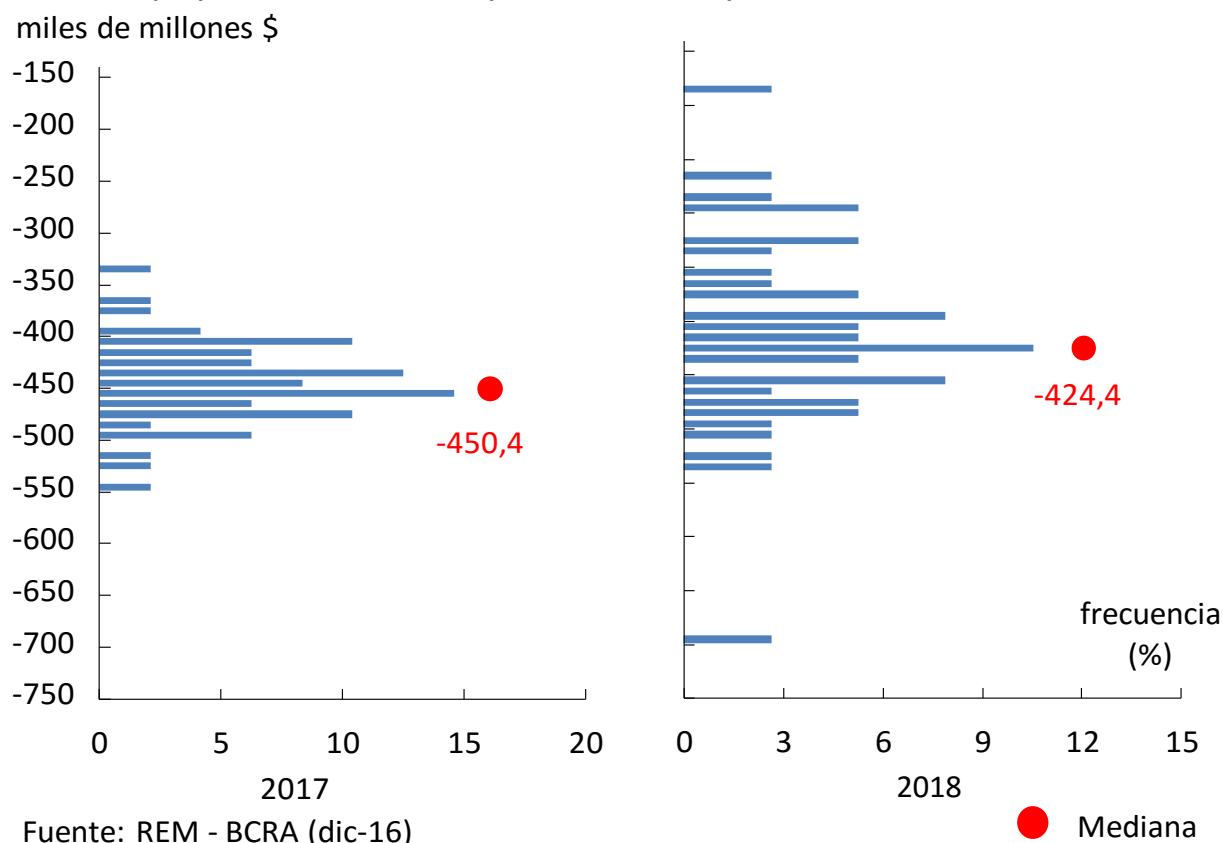
Fuente: REM - BCRA (dic-16)

● Mediana

Cuadro 6.7 | 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 \$	-450,4	-448,3	41,1	-340,0	-548,2	-400,0	-418,9	-476,7	-501,2	48
2018	miles de millones \$	-424,4	-417,8	90,3	-190,0	-699,1	-298,7	-365,3	-475,4	-513,8	38

Gráfico 6.7 | 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.