

# Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Septiembre 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 4 de octubre de 2016, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 28 y el 30 de septiembre de 2016. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 59 informantes (5 más que en la última ocasión y 2 más que en la encuesta de julio), de los cuales 33 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 11 analistas extranjeros<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> 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 dirigirlas a [rem@bcra.gov.ar](mailto:rem@bcra.gov.ar).

# 1. Precios minoristas

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

Los resultados<sup>2</sup> de las expectativas de inflación minorista correspondientes al IPC GBA nivel general que publica el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) confirman el pronóstico de desinflación desde la reanudación de la publicación del índice, más allá de las incidencias puntuales asociadas a las modificaciones de la política de tarifas de servicios públicos.

Las proyecciones<sup>3</sup> de los analistas indican que la tasa mensual de inflación minorista medida a través del IPC Nivel general para el GBA sería de 2% en octubre, 1,7% en noviembre y 1,6% en diciembre de 2016. Para el primer trimestre de 2017 se proyecta una inflación promedio mensual de 1,6%.

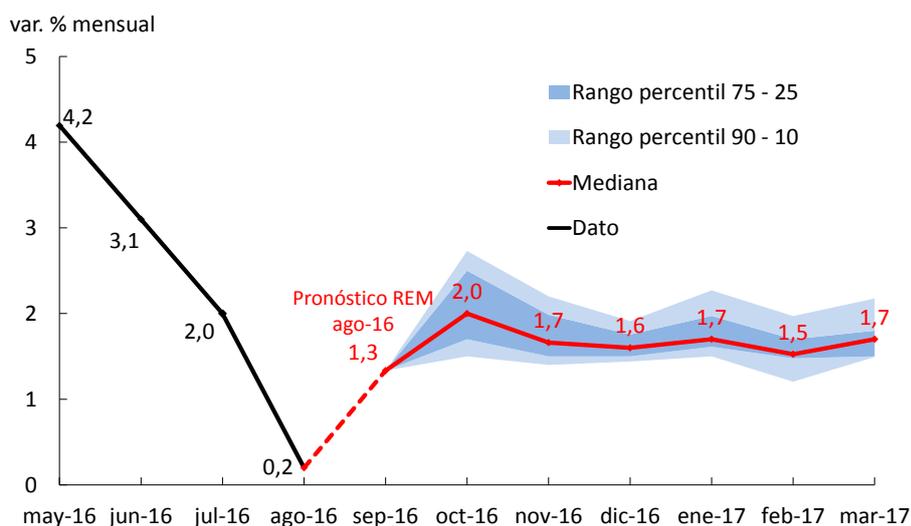
**Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA**

	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
oct-16	var. % mensual	2,0	1,7	↑ (1)	2,1	2,0	↑ (3)
nov-16	var. % mensual	1,7	1,8	↓ (1)	1,7	1,9	↓ (1)
dic-16	var. % mensual	1,6	1,6	⇒ (1)	1,6	1,7	↓ (1)
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	↓ (1)	1,8	1,8	⇒ (1)
feb-17	var. % mensual	1,5	1,6	↓ (1)	1,6	1,6	↑ (1)
mar-17	var. % mensual	1,7	-	-	1,7	-	-

\*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 (sep-16)

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



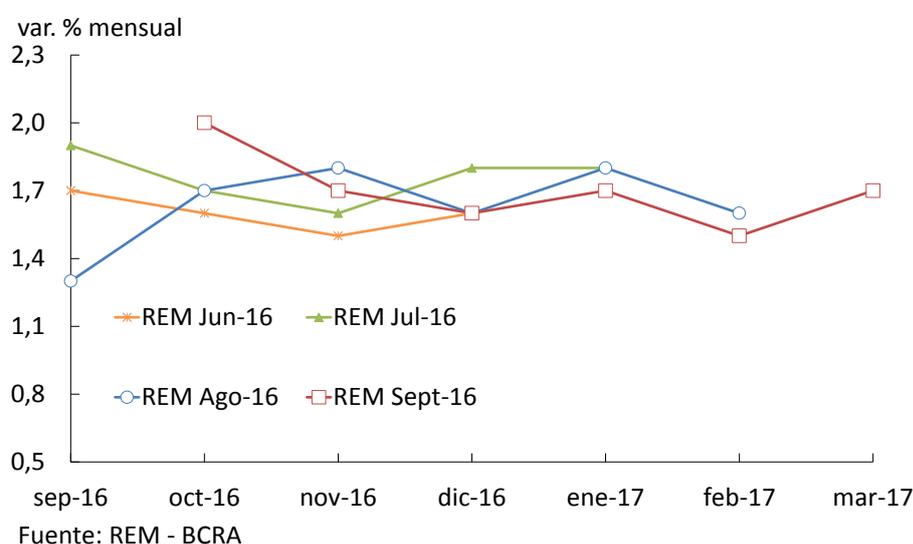
Fuente: REM - BCRA

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

<sup>3</sup> Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos.

Tras el registro de una inflación mensual de 0,2% en agosto —que reflejó la reversión de la modificación de tarifas sobre el gas residencial—, se observó un cambio en el sendero de variaciones mensuales del IPC Nivel general respecto del relevamiento anterior. En particular, la previsión de inflación mensual aumentó 0,3 puntos porcentuales (p.p.) para el mes de octubre de 2016, en tanto que se redujeron las expectativas de variación de precios para la mayoría de los demás periodos mensuales. La inflación correspondiente a noviembre de 2016 se redujo en 0,1 p.p. En igual sentido, se verificaron disminuciones de 0,1 p.p. en las variaciones esperadas del IPC Nivel General – GBA para los primeros dos meses de 2017.

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



Respecto del mediano plazo, las proyecciones de los analistas continuaron confirmando la expectativa de una desaceleración de la inflación. En los próximos 12 meses la variación del nivel general de precios se ubicaría en 21,3% interanual (i.a.), manteniendo la tendencia descendente por tercer mes consecutivo. En septiembre de 2018 la suba esperada es de 15,4% i.a.

En tanto, la inflación anual estimada para 2016 descendió 1,4 p.p. a 39,6% i.a. mientras que la suba proyectada para 2017 prácticamente se mantuvo (+0,2 p.p.) y se ubicó en 20% i.a.

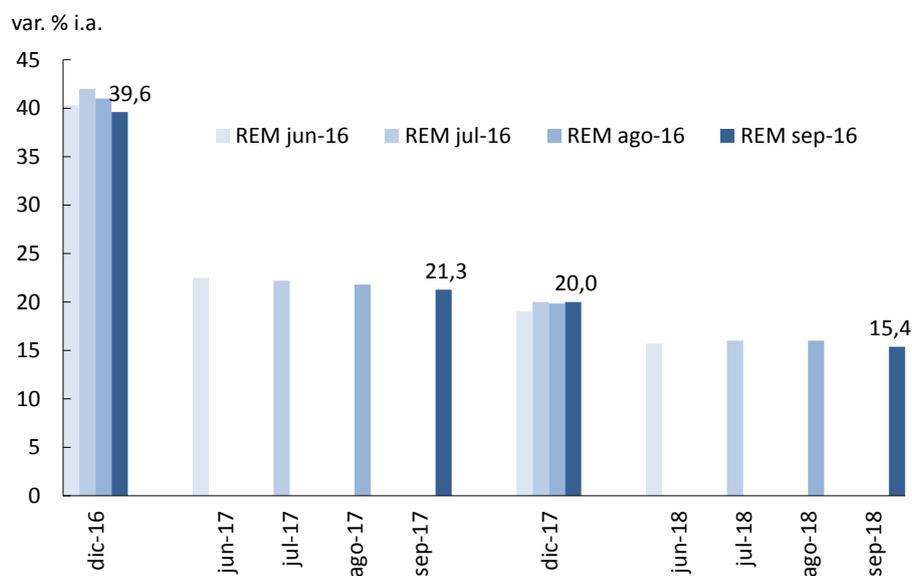
**Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC Nivel general - GBA**

	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	39,6	41,0	↓ (2)	39,4	40,6	↓ (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	21,3	21,8	↓ (3)	21,3	21,8	↓ (2)
2017	var. % i.a.; dic-17	20,0	19,8	↑ (1)	20,1	20,2	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	15,4	16,0	↓ (1)	15,5	16,0	↓ (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 (sep-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

A partir del relevamiento anterior, el REM incorporó entre sus pronósticos al IPC-GBA Núcleo que provee el INDEC<sup>4</sup>. Este índice 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 alto componente impositivo.

El REM proyecta variaciones mensuales de 1,5% para los próximos seis meses, por debajo de los registros de los meses recientes que se ubicaron entre 1,7% y 3% según el INDEC.

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

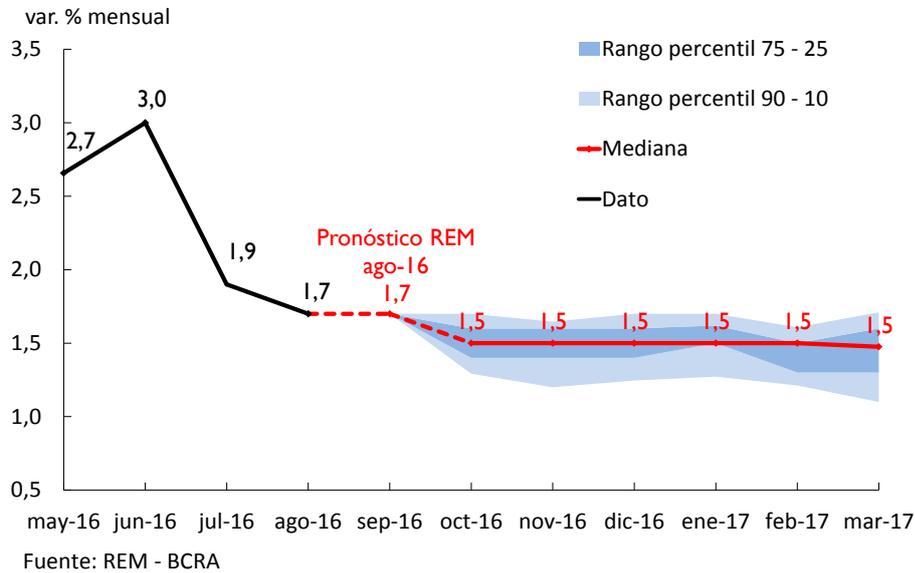
	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
oct-16	var. % mensual	1,5	1,6	↓ (1)	1,5	1,6	↓ (1)
nov-16	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,5	1,5	→ (1)
dic-16	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,5	1,5	→ (1)
ene-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,5	1,5	→ (1)
feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	→ (1)	1,4	1,4	→ (1)
mar-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 (sep-16)

<sup>4</sup> [http://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/ipc\\_metodologia\\_17\\_07\\_16.pdf](http://www.indec.gov.ar/ftp/cuadros/economia/ipc_metodologia_17_07_16.pdf)

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



Respecto de las expectativas para el mediano plazo, la variación del IPC Núcleo finalizaría el año 2016 con una variación de 34% i.a., previéndose un marcado descenso hasta 19% i.a. hacia septiembre de 2017, continuando con la evolución descendente hasta el 17,7% i.a. en diciembre de 2017 y 14% i.a. en septiembre de 2018.

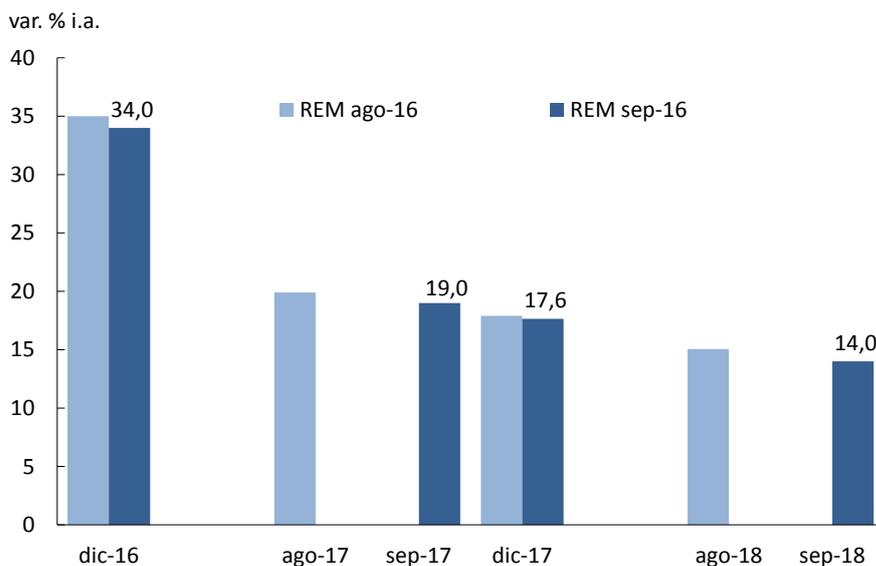
**Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo - GBA**

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (Sept-16)	Mediana (Ago-16)	Variación*	Promedio (Sept-16)	Promedio (Ago-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	34,0	35,0	↓ (1)	33,9	34,7	↓ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	19,0	19,9	↓ (1)	19,0	20,0	↓ (1)
2017	var. % i.a.; dic-17	17,7	17,9	↓ (1)	17,9	18,4	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	14,0	15,0	↓ (1)	13,7	15,0	↓ (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 (Sept-16)

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



Fuente: REM - BCRA

### 1.3 Índice de Precios al Consumidor Nacional (IPC Nacional<sup>5</sup>)

Los pronósticos de inflación nacional para los siguientes 6 meses se ubican entre 1,5% y 1,7% mensual.

#### Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nacional

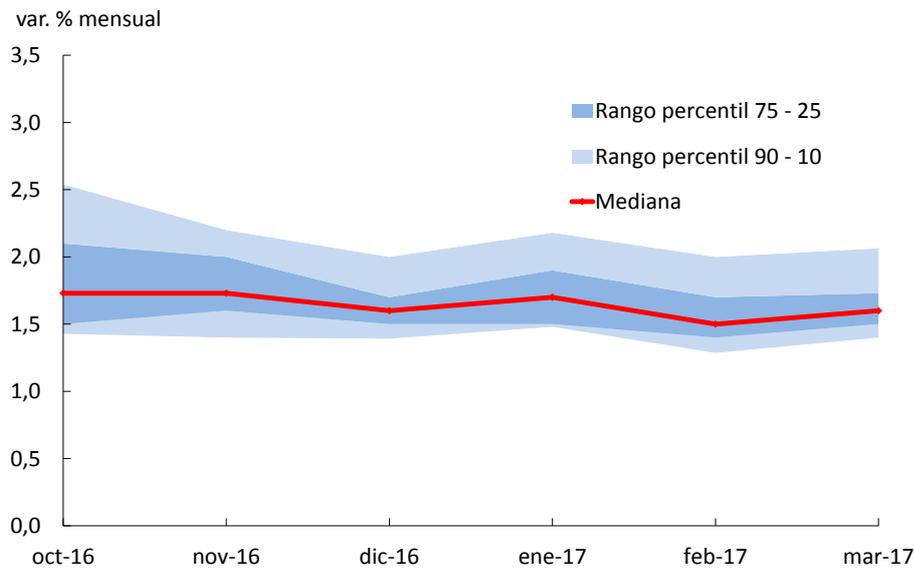
	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
oct-16	var. % mensual	1,7	1,6	↑ (1)	1,9	1,7	↑ (1)
nov-16	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (2)	1,8	1,7	↑ (1)
dic-16	var. % mensual	1,6	1,6	⇒ (1)	1,7	1,7	⇒ (2)
ene-17	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (1)	1,8	1,8	⇒ (2)
feb-17	var. % mensual	1,5	1,5	⇒ (1)	1,6	1,6	⇒ (1)
mar-17	var. % mensual	1,6	-	-	1,6	-	-

\*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 (sep-16)

<sup>5</sup> 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.

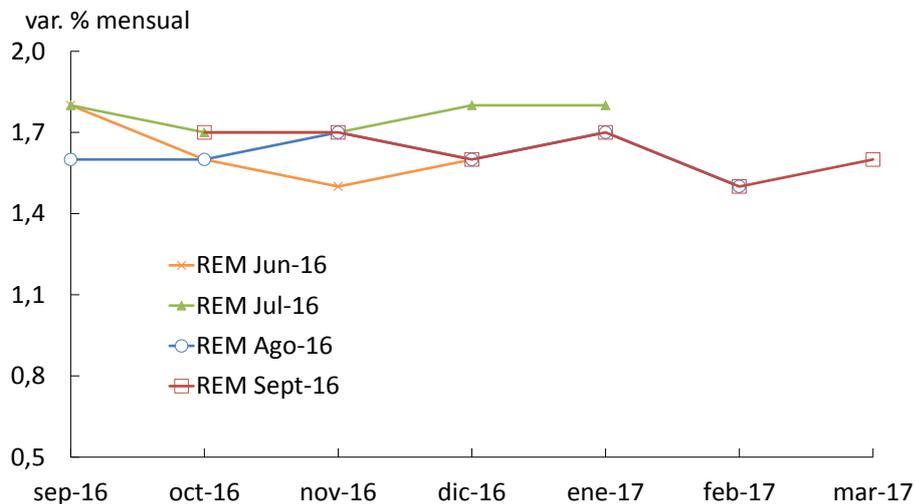
**Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional**



Fuente: REM - BCRA (sep-16)

Las estimaciones de inflación mensual a nivel nacional se mantuvieron inalteradas para los próximos meses respecto del relevamiento anterior, salvo por el resultado de octubre de 2016, que se corrigió levemente al alza.

**Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación mensual — IPC-Nacional**



Fuente: REM - BCRA

La inflación anual esperada se redujo para todos los períodos. Para diciembre de 2016 se redujo hasta 36,5% i.a. por segunda vez consecutiva, con una perspectiva descendente hasta 19,3% i.a. a fines del año próximo. Para septiembre de 2018 se proyecta una variación interanual de 15,4%.

Respecto al relevamiento previo, la inflación interanual esperada se redujo entre 0,6 p.p. y 1,2 p.p. para los pronósticos de mediano plazo.

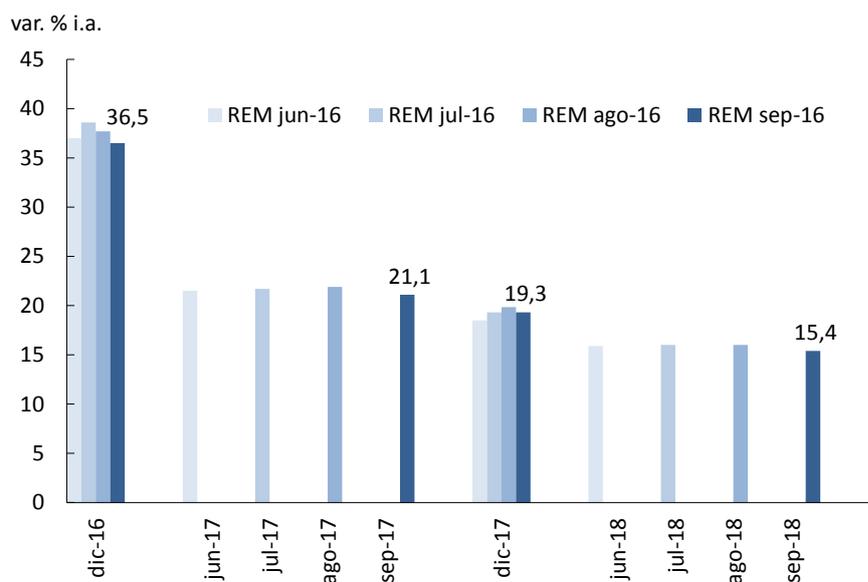
**Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Nacional**

	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	36,5	37,7	↓ (2)	36,6	37,9	↓ (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	21,1	21,9	↓ (1)	20,6	21,4	↓ (2)
2017	var. % i.a.; dic-17	19,3	19,9	↓ (1)	19,2	19,6	↓ (1)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	15,4	16,0	↓ (1)	15,3	15,9	↓ (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 (sep-16)

**Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación anual — IPC-Nacional**



Fuente: REM - BCRA

## 2. Tasa de LEBAC en \$ a 35 días

Las expectativas de Tasa Nominal Anual (TNA) de interés de Letras del Banco Central (LEBAC) en \$ a 35 días de plazo mantienen un sendero decreciente. Para fines de octubre de 2016 la proyección de los analistas se ubica en una tasa nominal anual de 26%, con reducciones continuas hasta finales de diciembre de 2017 cuando se espera un nivel de 20%.

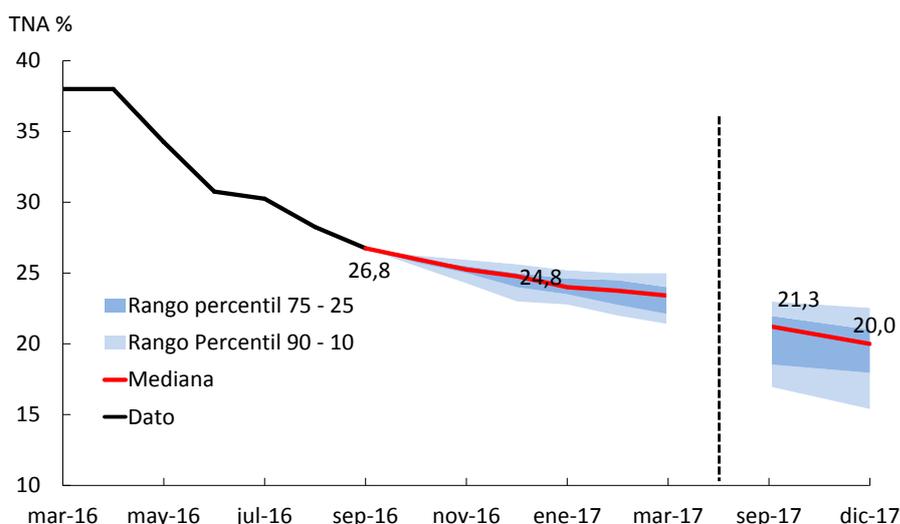
**Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés**

Tasa de política monetaria: Lebac \$ 35 días (última licitación de cada mes)							
	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
Oct-16	TNA; %	26,0	26,0	⇒ (1)	25,9	26,2	⇩ (2)
Nov-16	TNA; %	25,3	25,5	⇩ (2)	25,1	25,3	⇩ (2)
Dic-16	TNA; %	24,8	25,0	⇩ (2)	24,5	24,7	⇩ (2)
Ene-17	TNA; %	24,0	24,5	⇩ (2)	24,0	24,1	⇩ (2)
Feb-17	TNA; %	23,8	24,0	⇩ (1)	23,5	23,6	⇩ (1)
Mar-17	TNA; %	23,4	-	-	23,1	-	-
Próx. 12 meses	TNA; %	21,3	21,5	⇩ (2)	20,6	21,2	⇩ (2)
2017	TNA; %; dic-17	20,0	20,0	⇒ (2)	19,3	19,4	⇩ (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 (sep-16)

**Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de LEBAC en \$ a 35 días**

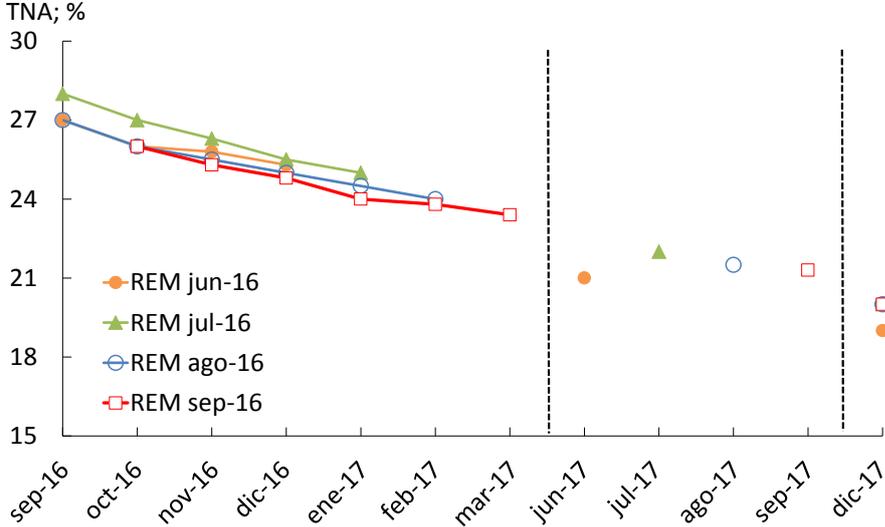


\* Última licitación de cada mes

Fuente: REM - BCRA (Sept-16)

Respecto del relevamiento anterior se evidencian menores niveles de tasas esperadas en relación a un mes atrás.

**Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de LEBAC en \$ a 35 días**



Fuente: REM - BCRA

### 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 se ubica en un valor de \$/US\$ 15,5 para octubre de 2016, al tiempo que la expectativa para diciembre de 2016 asciende hasta \$/US\$ 16.

Para septiembre de 2017 se pronostica un valor de \$/US\$ 17,8 (18% i.a.) y para diciembre de 2017 de \$/US\$ 18,4 (15% i.a.).

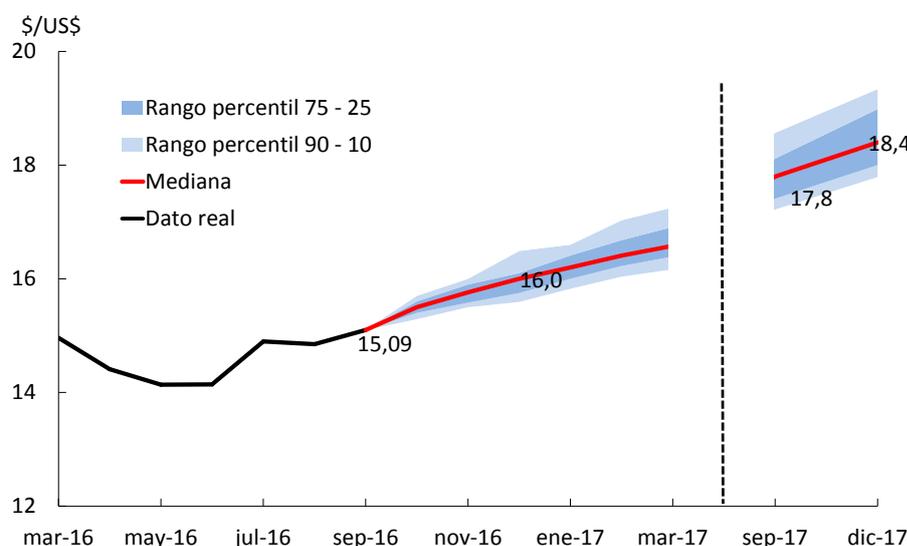
**Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
Oct-16	\$/US\$	15,5	15,5	⇒ (1)	15,5	15,5	⇒ (1)
Nov-16	\$/US\$	15,8	15,8	⇒ (1)	15,7	15,8	⇩ (3)
Dic-16	\$/US\$	16,0	16,0	⇒ (1)	16,0	16,0	⇒ (1)
Ene-17	\$/US\$	16,2	16,2	⇒ (1)	16,2	16,3	⇩ (2)
Feb-17	\$/US\$	16,4	16,5	⇩ (1)	16,5	16,5	⇒ (1)
Mar-17	\$/US\$	16,6	-	-	16,7	-	-
Próx. 12 meses	\$/US\$	17,8	17,8	⇒ (3)	17,8	17,7	⇧ (3)
2017	\$/US\$; dic-17	18,4	18,5	⇩ (1)	18,5	18,6	⇩ (1)

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

Fuente: REM - BCRA (sep-16)

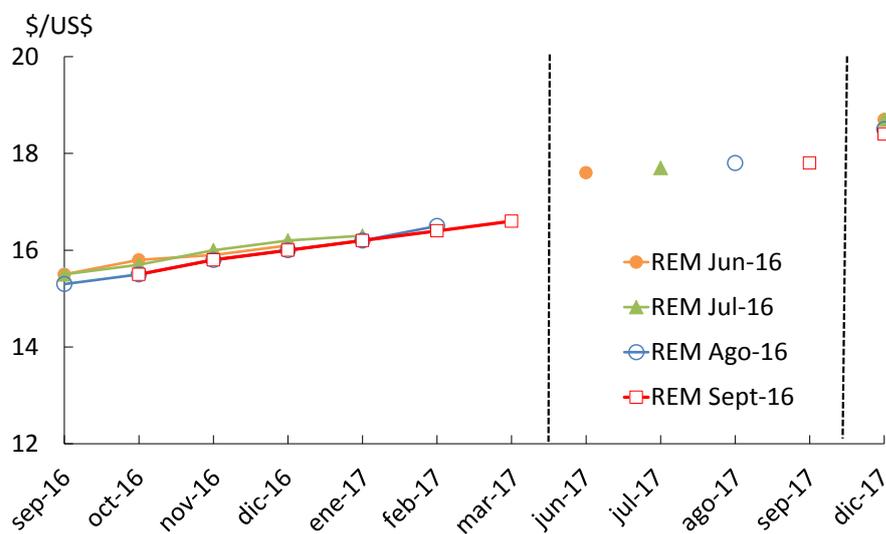
**Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**



Fuente: REM - BCRA (Sept-16)

Con relación a los relevamientos anteriores, los analistas proyectan una trayectoria más pausada de depreciación nominal de la moneda.

**Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal**



Fuente: REM - BCRA

## 4. Actividad

Se estima que durante el año 2016 la variación del Producto Interno Bruto (PIB) será de -1,7% i.a. (una contracción 0,2 p.p. superior a la estimada en el relevamiento previo), en tanto que para el año próximo se mantiene una proyección de crecimiento de 3,2%.

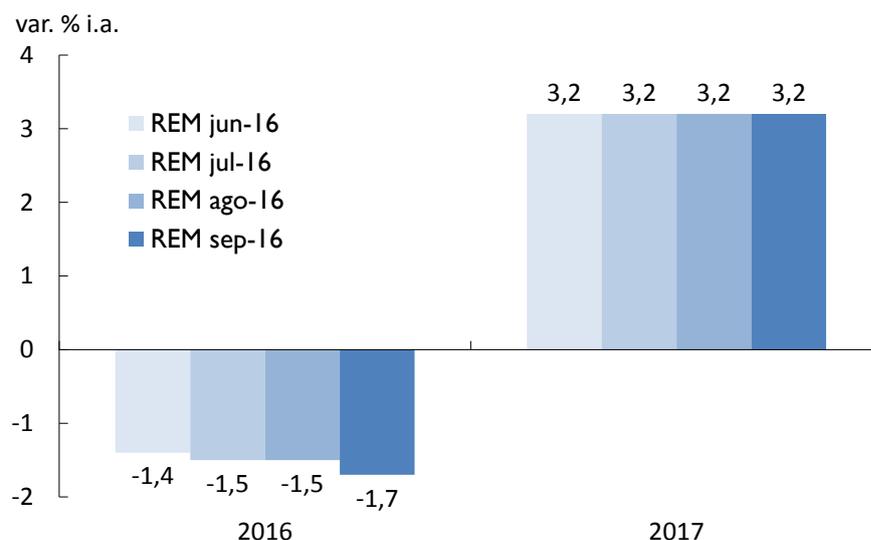
**Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
2016	var. % prom. anual	-1,7	-1,5	↓ (1)	-1,7	-1,5	↓ (1)
2017	var. % prom. anual	3,2	3,2	→ (3)	3,2	3,2	→ (3)

\*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 (sep-16)

**Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**



Fuente: REM - BCRA

En tanto, el pronóstico del REM para el cuarto trimestre de 2016 indica una caída de 1,2% i.a., al tiempo que para igual período de 2017 se proyecta un crecimiento de 4,0% i.a.

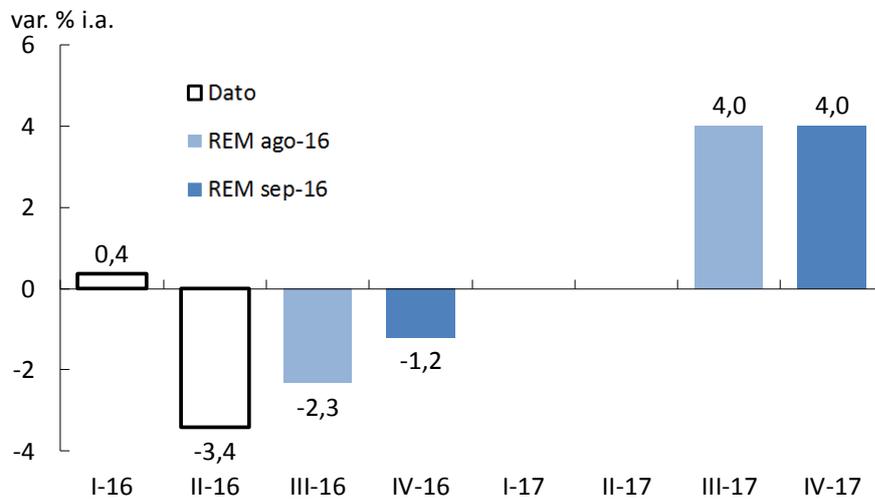
### Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
Trim. IV-16	var. % i.a.	-1,2	-	-	-1,2	-	-
Trim. IV-17	var. % i.a.	4,0	-	-	3,7	-	-

\*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 (sep-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 financiero<sup>6</sup> de \$378 miles de millones para el año 2016. Esta proyección se amplía hasta un déficit de \$428,8 miles de millones para 2017.

Los déficits esperados para 2016 y 2017 resultaron mayores a los pronosticados un mes atrás, observándose un deterioro de mayor magnitud para el año próximo. Cabe señalar que los incrementos de las proyecciones de déficits del sector público nacional no financiero se dieron por tercer mes consecutivo.

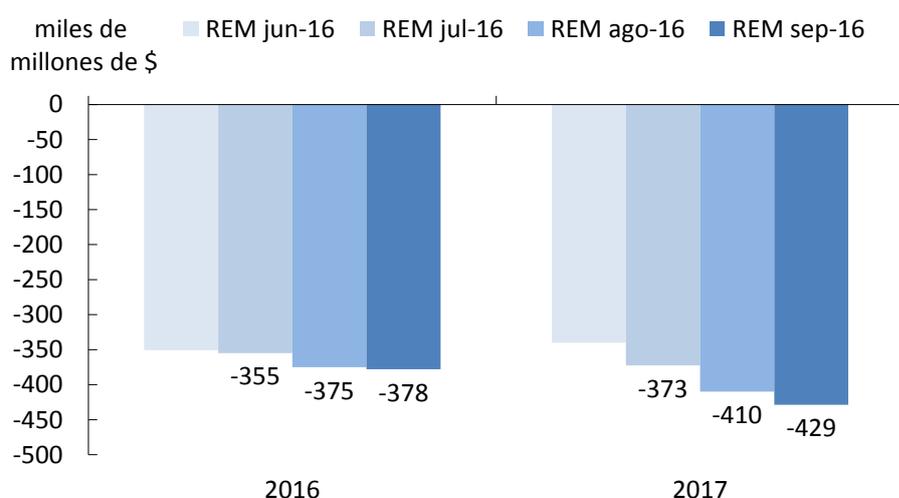
**Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (sep-16)	Mediana (ago-16)	Variación*	Promedio (sep-16)	Promedio (ago-16)	Variación*
2016	miles de millones \$	-378,0	-375,0	↓ (3)	-370,0	-370,4	↑ (1)
2017	miles de millones \$	-428,8	-410,0	↓ (3)	-425,0	-409,0	↓ (3)

\*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 (sep-16)

**Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**



Fuente: REM - BCRA

<sup>6</sup> Excluyendo rentas y variación de la deuda flotante.

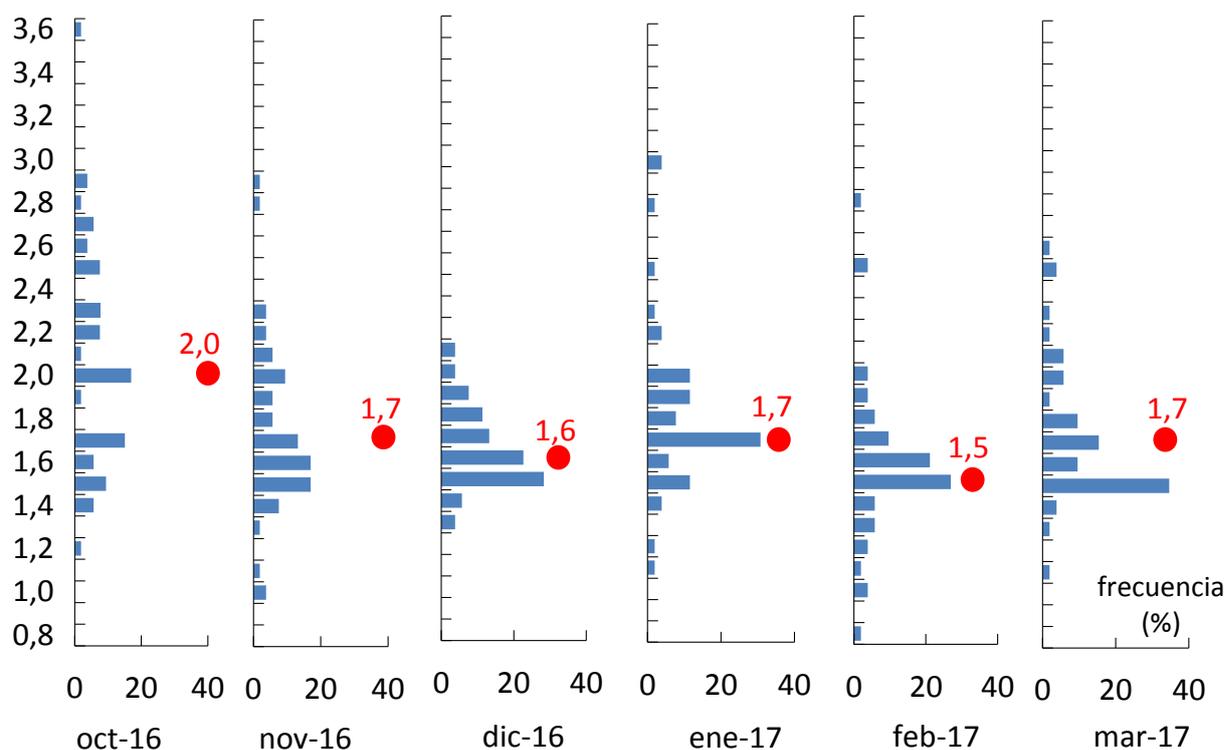
## 6. Anexo

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

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
oct-16	var. % mensual	2,0	2,1	0,5	3,7	1,2	2,7	2,5	1,7	1,5	53
nov-16	var. % mensual	1,7	1,7	0,4	2,9	1,0	2,2	2,0	1,5	1,4	53
dic-16	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,1	1,3	1,9	1,8	1,5	1,4	53
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	3,0	1,1	2,3	2,0	1,6	1,5	52
feb-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,3	2,8	0,8	2,0	1,7	1,5	1,2	52
mar-17	var. % mensual	1,7	1,7	0,3	2,6	1,1	2,2	1,8	1,5	1,5	52
Próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-17	21,3	21,3	2,0	25,6	16,3	23,6	22,9	19,9	18,1	54
Próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-18	15,4	15,5	2,8	21,7	8,7	19,0	17,5	14,0	12,1	50
2016	var. % i.a.; dic-16	39,6	39,4	1,4	42,0	35,1	41,0	40,2	38,5	37,8	54
2017	var. % i.a.; dic-17	20,0	20,1	1,9	24,0	15,8	22,8	21,6	18,9	17,1	55

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

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (sep-16)

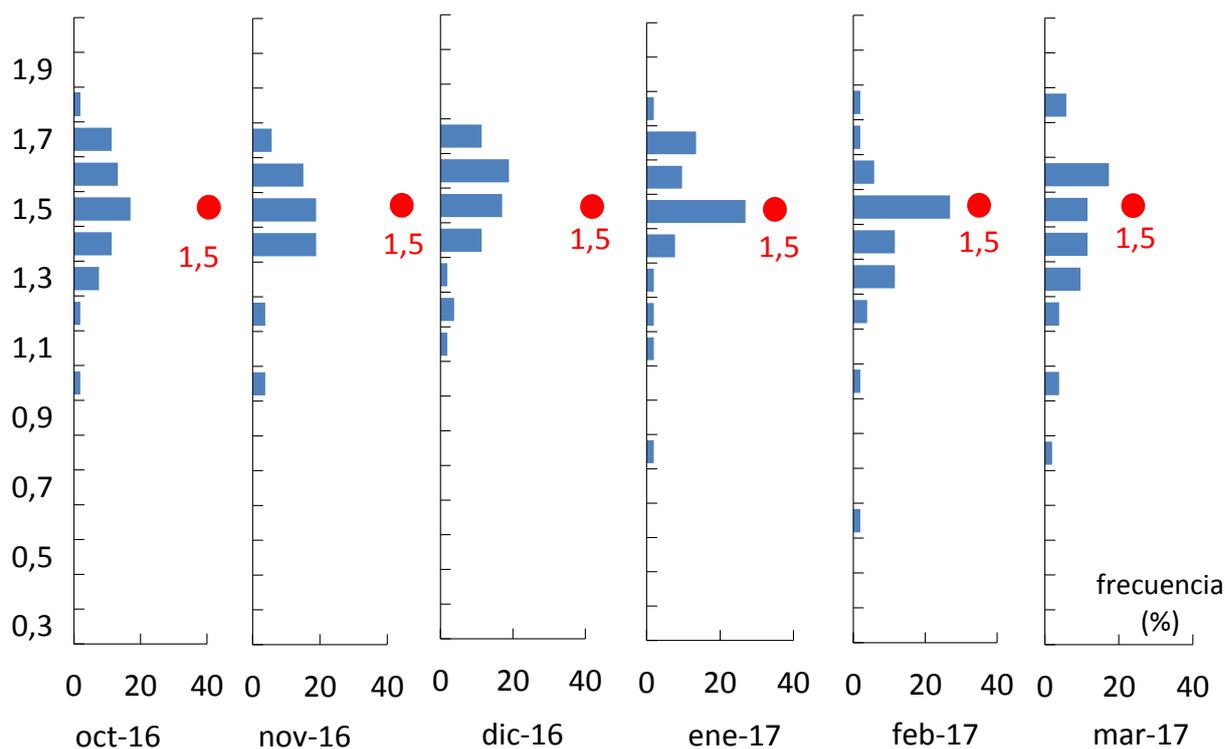
● Mediana

**Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC núcleo-GBA**

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
oct-16	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	1,0	1,7	1,6	1,4	1,3	35
nov-16	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,7	1,0	1,6	1,6	1,4	1,2	35
dic-16	var. % mensual	1,5	1,5	0,1	1,7	1,1	1,7	1,6	1,4	1,2	35
ene-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	1,8	0,8	1,7	1,6	1,5	1,3	35
feb-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,8	0,6	1,6	1,5	1,3	1,2	35
mar-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,8	0,8	1,7	1,6	1,3	1,1	34
Próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-17	19,0	19,0	2,2	22,9	14,0	21,9	21,0	17,7	15,7	33
Próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-18	14,0	13,7	3,6	21,0	6,8	18,1	16,5	11,9	7,5	33
2016	var. % i.a.; dic-16	34,0	33,9	2,0	38,5	29,3	36,6	35,0	32,9	31,1	32
2017	var. % i.a.; dic-17	17,7	17,9	2,5	22,5	14,0	21,5	20,1	16,8	14,3	34

**Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo – GBA**

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (sep-16)

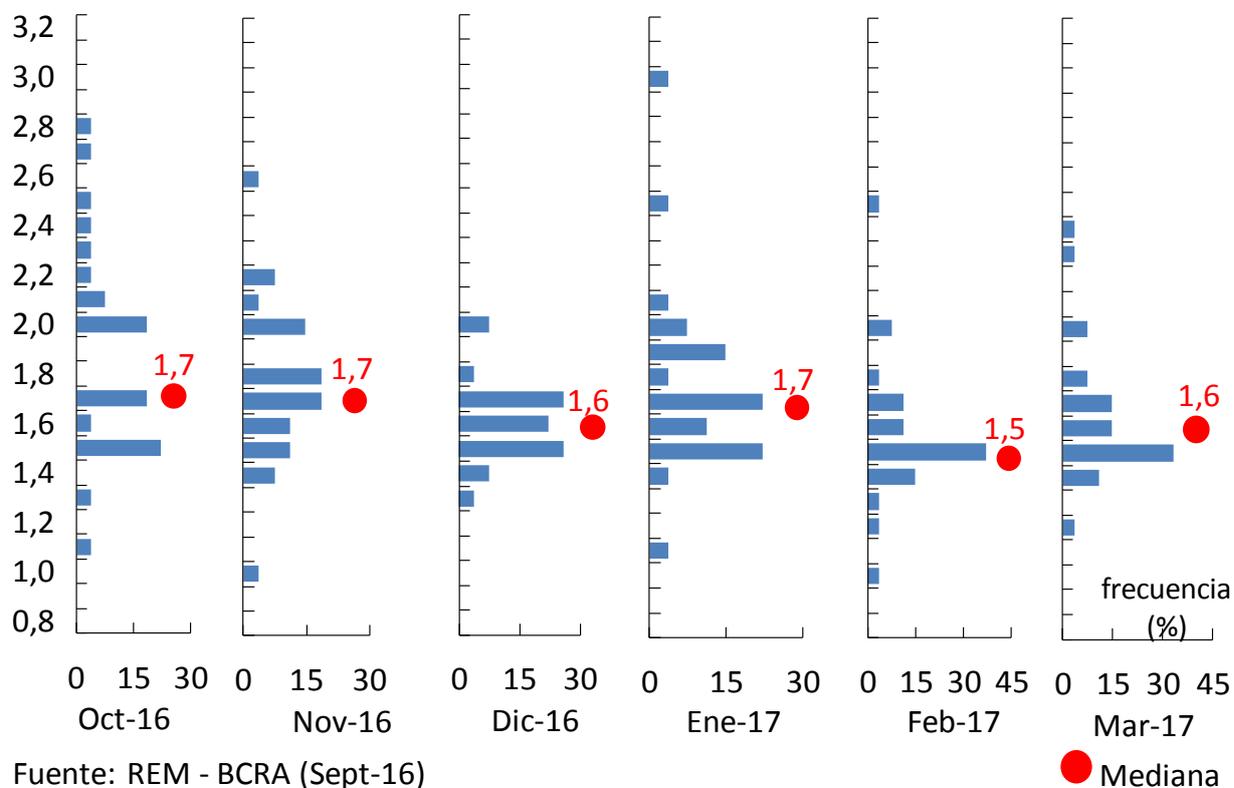
● Mediana

**Cuadro 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional**

Precios minoristas (Nacional)											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
oct-16	var. % mensual	1,7	1,9	0,4	2,8	1,1	2,5	2,1	1,5	1,4	27
nov-16	var. % mensual	1,7	1,8	0,3	2,6	1,0	2,2	2,0	1,6	1,4	27
dic-16	var. % mensual	1,6	1,7	0,4	3,5	1,3	2,0	1,7	1,5	1,4	27
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	3,0	1,1	2,2	1,9	1,5	1,5	27
feb-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,3	2,5	1,0	2,0	1,7	1,4	1,3	27
mar-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,3	2,4	1,2	2,1	1,7	1,5	1,4	27
Próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-17	21,1	20,6	2,2	24,3	16,3	23,0	22,3	18,8	16,9	28
Próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-18	15,4	15,3	3,3	23,4	8,7	19,1	17,9	12,9	11,6	26
2016	var. % i.a.; dic-16	36,5	36,6	2,0	40,2	30,0	39,0	38,0	35,8	34,0	29
2017	var. % i.a.; dic-17	19,3	19,2	2,1	22,6	15,0	22,5	20,9	17,6	15,8	29

**Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional**

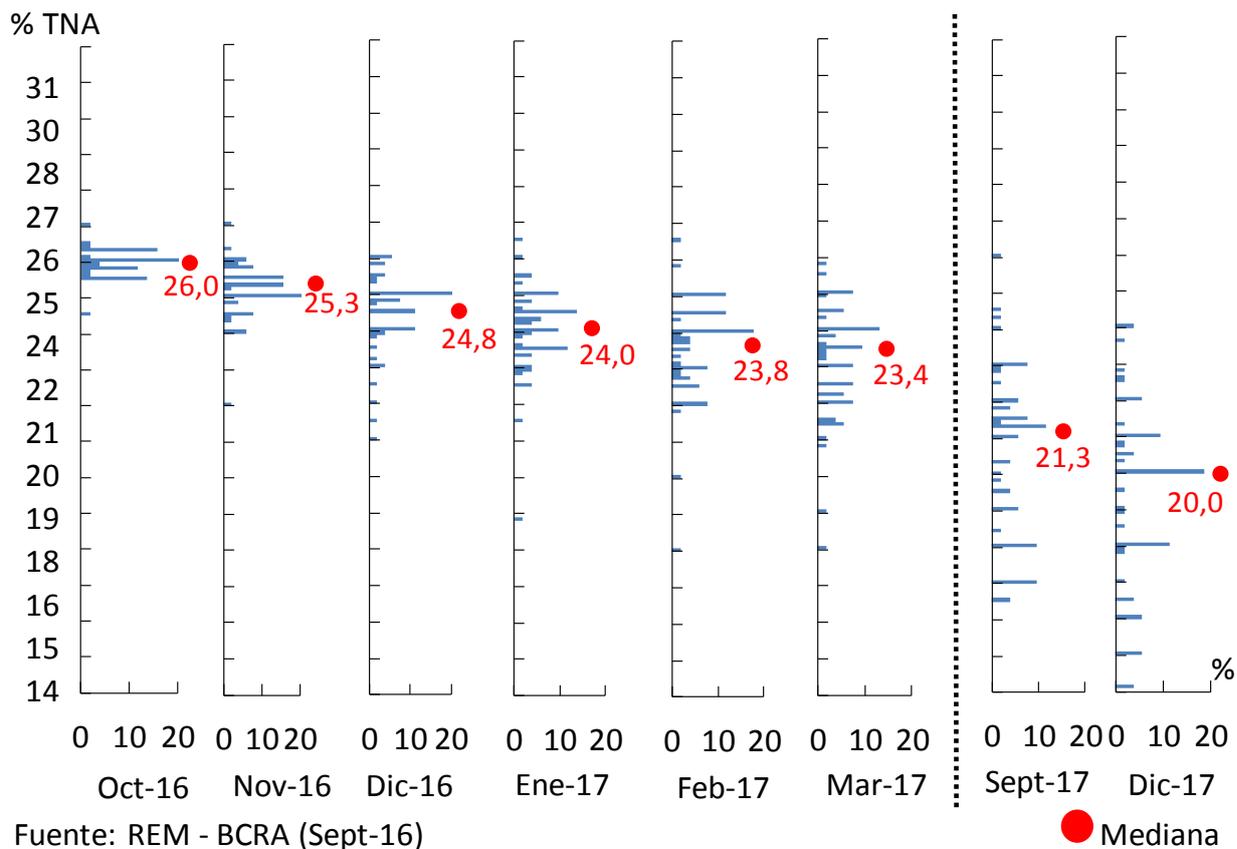
var. % mensual



**Cuadro 6.4 | Expectativas de Tasa de política monetaria**

Tasa de política monetaria: Lebac 35 días											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
oct-16	TNA; %	26,0	25,9	0,4	27,0	24,5	26,3	26,0	25,8	25,5	51
nov-16	TNA; %	25,3	25,1	0,7	27,0	22,0	25,9	25,5	25,0	24,3	51
dic-16	TNA; %	24,8	24,5	1,1	26,0	21,0	25,6	25,0	24,0	23,0	54
ene-17	TNA; %	24,0	24,0	1,2	26,5	18,8	25,2	24,6	23,5	22,8	51
feb-17	TNA; %	23,8	23,5	1,4	26,5	18,0	25,0	24,5	22,8	22,0	51
mar-17	TNA; %	23,4	23,1	1,5	25,8	18,0	25,0	24,0	22,1	21,4	53
Próx. 12 meses	TNA; %; sep-17	21,3	20,6	2,3	26,0	16,5	23,0	22,0	18,6	17,0	52
2016	TNA; %; dic-16	24,8	24,5	1,1	26,0	21,0	25,6	25,0	24,0	23,0	54
2017	TNA; %; dic-17	20,0	19,3	2,5	24,0	14,1	22,5	21,0	18,0	15,4	53

**Gráfico 6.4 | Expectativas de Tasa de Política monetaria**

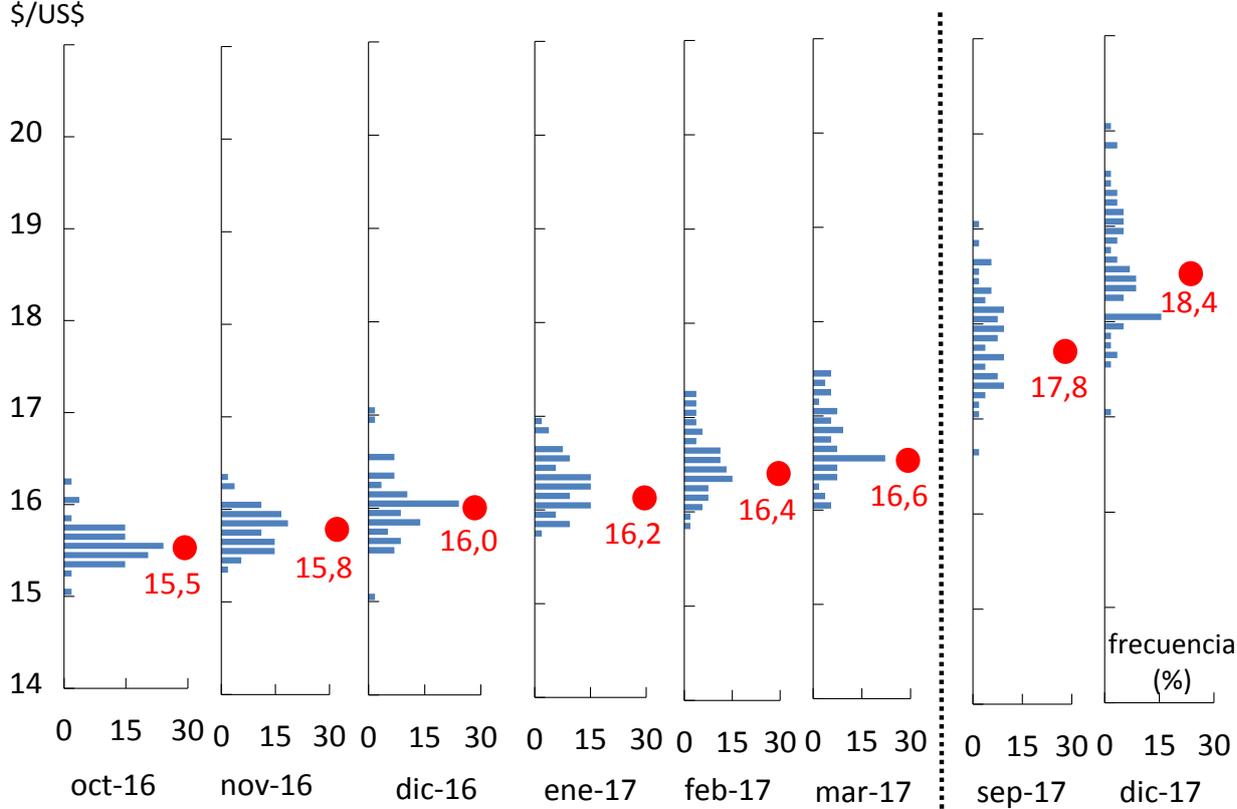


**Cuadro 6.5 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
oct-16	\$/US\$	15,5	15,5	0,2	16,2	15,0	15,7	15,6	15,4	15,3	54
nov-16	\$/US\$	15,8	15,7	0,2	16,3	15,3	16,0	15,9	15,6	15,5	54
dic-16	\$/US\$	16,0	16,0	0,3	17,0	15,0	16,5	16,1	15,8	15,6	58
ene-17	\$/US\$	16,2	16,2	0,3	16,9	15,7	16,6	16,4	16,0	15,8	53
feb-17	\$/US\$	16,4	16,5	0,3	17,2	15,8	17,0	16,7	16,2	16,0	53
mar-17	\$/US\$	16,6	16,7	0,4	17,4	16,0	17,3	16,9	16,4	16,2	54
Próx. 12 meses	\$/US\$; sep-17	17,8	17,8	0,5	19,0	16,6	18,6	18,1	17,4	17,2	53
2016	\$/US\$	16,0	16,0	0,3	17,0	15,0	16,5	16,1	15,8	15,6	58
2017	\$/US\$; dic-17	18,4	18,5	0,6	20,0	17,0	19,3	19,0	18,0	17,8	58

**Gráfico 6.5 | Expectativas de tipo de cambio**

\$/US\$



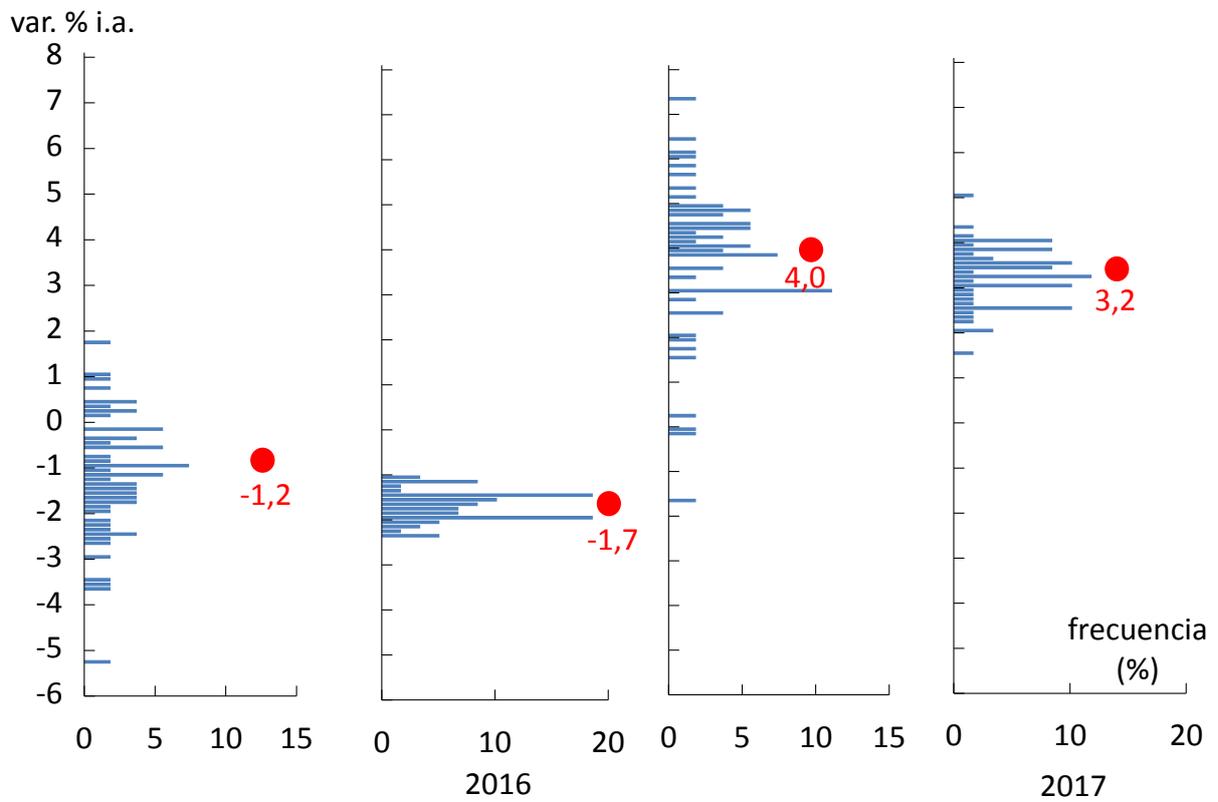
Fuente: REM - BCRA (sep-16)

● Mediana

**Cuadro 6.6 | Expectativas de crecimiento**

PIB a precios constantes												
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes	
Trim. IV-16	var. % i.a.	-1,2	-1,2	1,3	1,7	-5,3	0,4	0,1	-1,9	-2,9	54	
Trim. IV-17	var. % i.a.	4,0	3,7	1,7	7,3	-1,7	5,7	4,7	3,0	1,6	54	
2016	var. % prom. anual	-1,7	-1,7	0,3	-1,1	-2,4	-1,2	-1,5	-2,0	-2,2	59	
2017	var. % prom. anual	3,2	3,2	0,6	5,0	1,5	4,0	3,7	2,8	2,4	59	

**Gráfico 6.6 | Expectativas de crecimiento**



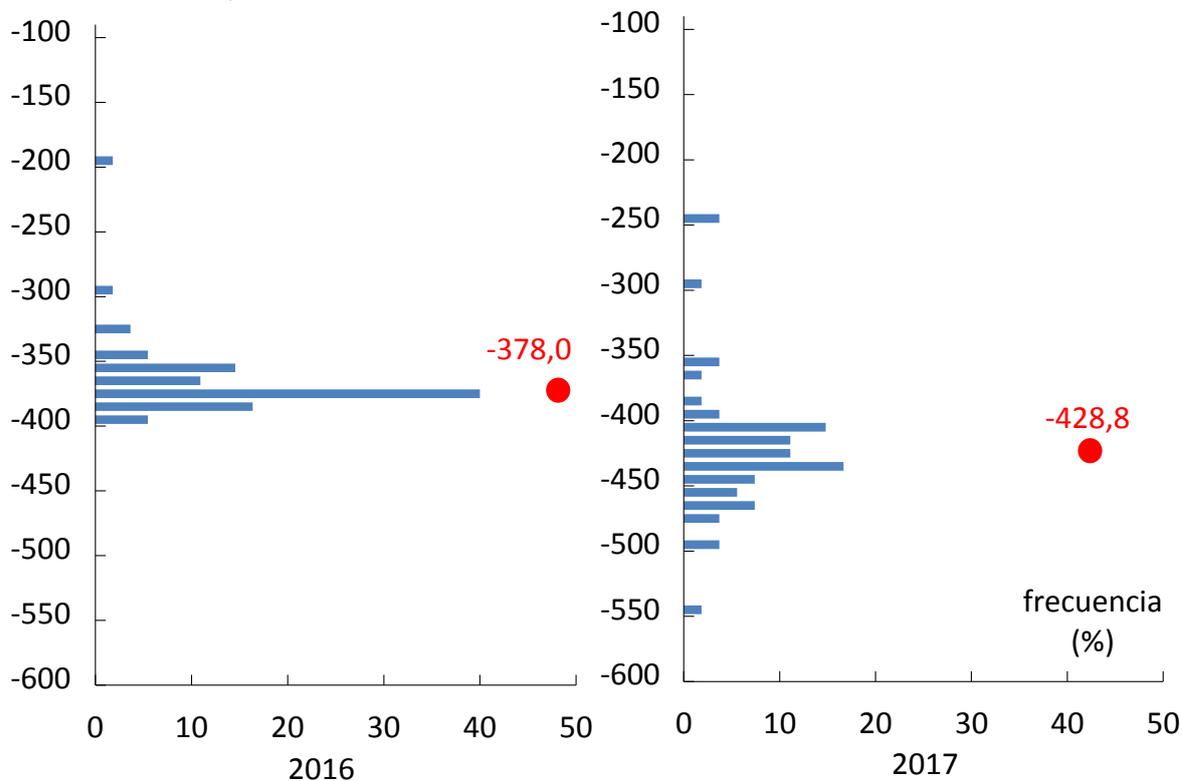
Fuente: REM - BCRA (sep-16)

**Cuadro 6.7 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero**

Resultado Primario del SPNF											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
2016	miles de millones \$	-378,0	-370,0	29,4	-200,0	-400,0	-347,8	-360,0	-383,8	-391,2	55
2017	miles de millones \$	-428,8	-425,0	51,5	-250,0	-549,0	-363,5	-409,4	-450,5	-476,1	54

**Gráfico 6.7 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero**

miles de millones \$



Fuente: REM - BCRA (sep-16)

● Mediana

## 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.