Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Junio 2018

BANCO CENTRAL
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que lleva adelante el Banco Central de la República Argentina (BCRA) consiste en un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan analistas especializados, locales y extranjeros, sobre la evolución de variables seleccionadas de la economía argentina.

Se relevan las expectativas sobre los precios minoristas, la tasa de política monetaria del BCRA, el tipo de cambio nominal, la actividad económica y el resultado primario del sector público nacional no financiero.

En el presente informe, publicado el día 3 de julio de 2018, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 27 y 29 de junio de 2018. De esta forma se contemplaron los pronósticos de 52 participantes (igual cantidad que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 32 consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 5 analistas extranjeros[1].

[1] Los resultados mensuales y el listado de analistas habilitados para participar en el relevamiento se publican en el sitio de Internet del BCRA. En caso de existir consultas dirigirlas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado
Junio 2018

Los resultados del REM indicaron un incremento de las expectativas de inflación respecto de la encuesta previa, proyectando hacia delante un sendero de inflación a la baja.

Para 2018 la inflación esperada (nivel general) subió a 30,0% i.a. (+2,9 p.p.), al tiempo que la inflación núcleo esperada aumentó 3,1 p.p. hasta 28,2% i.a. Los analistas esperan que, tras un aumento transitorio, la inflación vuelva a caer en los próximos meses hasta ubicarse en un 1,8% mensual en el último trimestre del año. Se espera que la inflación núcleo para diciembre sea de 1,5% mensual. Para los próximos 12 meses la inflación pronosticada ascendió a 24,2% i.a. (+2,0 p.p. respecto del REM previo). Para 2019 la expectativa de inflación alcanzó 20,2% i.a. (+1,2 p.p. respecto del REM anterior) para el nivel general y 18,4% i.a. para el núcleo (+0,6 p.p.). Para 2020 la variación prevista para el nivel general de precios subió hasta 15,0% i.a. (+1,0 p.p.), y para la inflación núcleo se elevó hasta 13,5% i.a. (+1,0 p.p.).

Los participantes del REM proyectan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2018 de 0,5% i.a. (0,8 p.p. inferior respecto del relevamiento previo). La expansión esperada para el año 2019 se redujo hasta 1,6% (-0,6 p.p. en relación con el REM anterior), al tiempo que la expectativa relevada para 2020 se ubicó en 2,5% (-0,3 p.p.). Las expectativas de crecimiento trimestral sin estacionalidad para el tercer trimestre de 2018 se redujeron a -0,7% (-0,3 p.p.), previendo un aumento de 0,1% para el cuarto trimestre.

Los participantes del REM proyectan que durante julio se mantendrá la tasa de política monetaria vigente a la fecha de cierre del relevamiento (40%), perfilándose hacia delante un sendero de reducción gradual.

Se corrigieron al alza los pronósticos de tipo de cambio nominal y se proyecta un menor déficit fiscal primario para 2019.

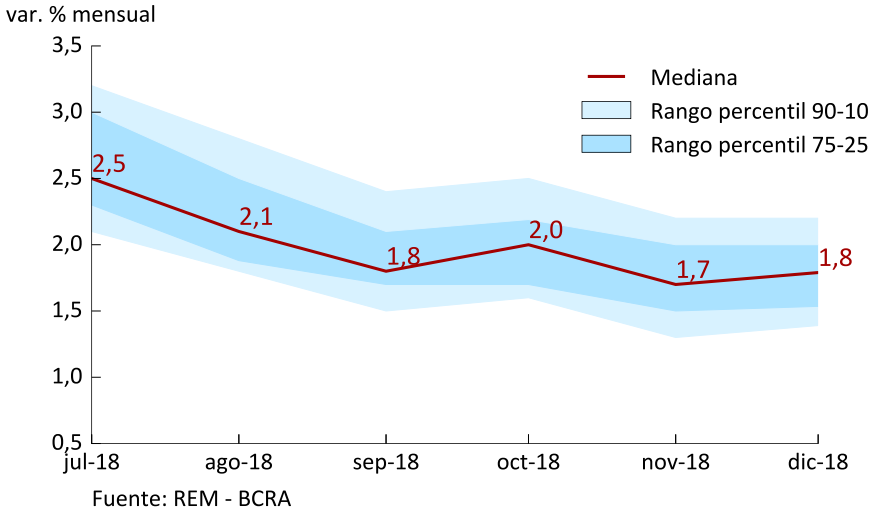
1. Precios minoristas

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

Los resultados[2] respecto de las expectativas de inflación minorista correspondientes al IPC que publica el Instituto Nacional de Estadística y Censos (INDEC) indicaron un aumento de las expectativas de inflación, proyectando hacia delante un sendero de inflación a la baja.

Las proyecciones[3] de los analistas indican una tasa de inflación mensual para junio[4] de 3,3%, tras lo cual la tasa se reduciría a 2,5% en julio, 2,1% en agosto y 1,8% en promedio en el último cuatrimestre del año.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC



Fuente: REM - BCRA

En relación con el relevamiento de fines de mayo, la proyección de inflación mensual para los próximos 6 meses se elevó en todos los períodos relevados, concentrándose la corrección en el mes de julio (+0,5 p.p.). La inflación implícita en los pronósticos del REM para el mes de junio también se elevó respecto de lo esperado para ese mes en el relevamiento anterior (+0,9 p.p.).

[2] Para una descripción de los principales estadísticos utilizados en este informe, ver sección 7 “Definición de los principales estadísticos”.
[3] Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos.
[4] Cálculo implícito a partir de los datos de inflación mensual publicados por el INDEC y de las proyecciones del REM anual y de los próximos 6 meses.

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
jul-18	var. % mensual	2,5	2,0	↑ (2)	2,6	2,0	↑ (2)
ago-18	var. % mensual	2,1	1,8	↑ (2)	2,2	1,8	↑ (2)
sep-18	var. % mensual	1,8	1,6	↑ (3)	1,9	1,7	↑ (2)
oct-18	var. % mensual	2,0	1,7	↑ (2)	2,0	1,7	↑ (2)
nov-18	var. % mensual	1,7	1,5	↑ (1)	1,8	1,5	↑ (1)
dic-18	var. % mensual	1,8	-	-	1,8	-	-

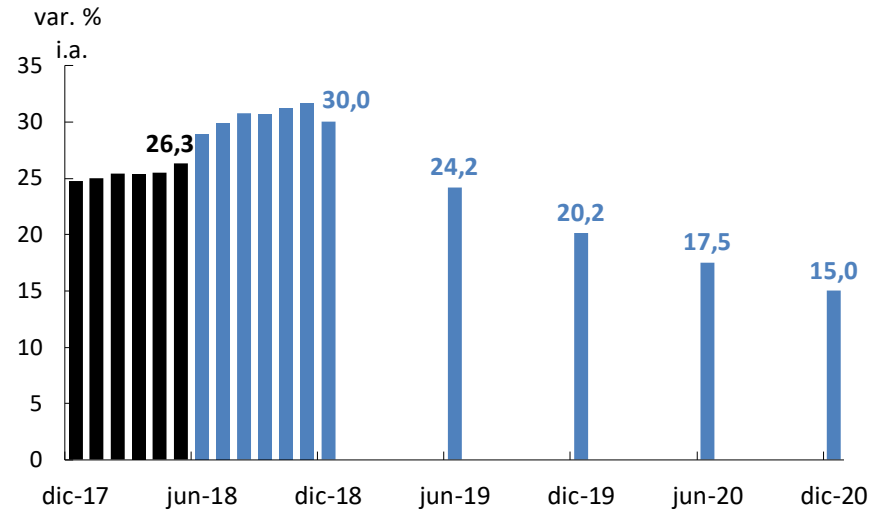
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ⇧; revisión a la baja ⇩ sin cambios respecto al último pronóstico ⇨
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Los pronósticos a mediano plazo sugieren que continuará la trayectoria desinflacionaria en los próximos años, siendo la expectativa de 30,0% para 2018 (+2,9 p.p. respecto de la encuesta previa), 20,2% para 2019 (+1,2 p.p.) y 15% para 2020 (+1,0 p.p.).

Para los próximos 12 meses el pronóstico interanual de inflación se elevó hasta 24,2% (+2,0 p.p.) y para los próximos 24 meses hasta 17,5% (+0,8 p.p.).

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual — IPC



Nota: jun-18 implícito
Fuente: REM - BCRA

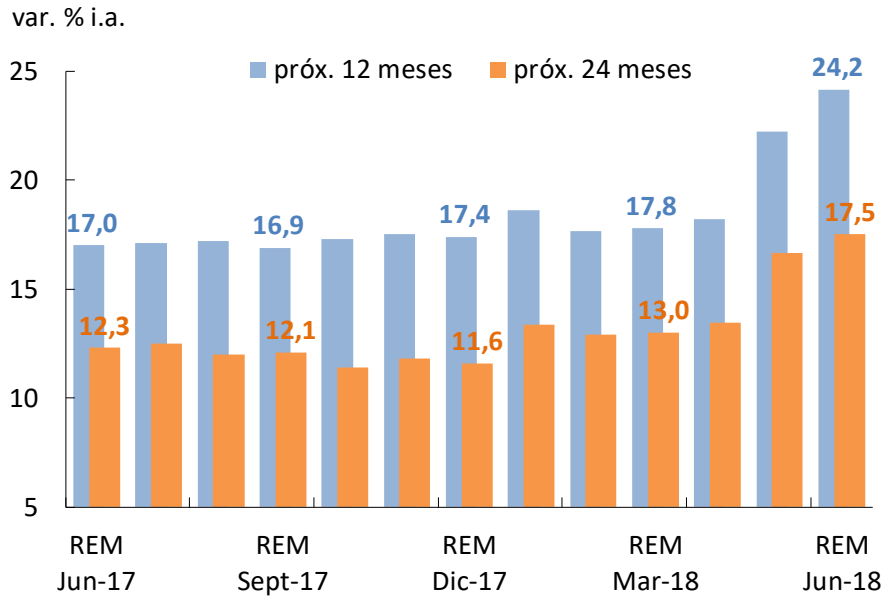
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)								
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*		Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*	
2018	var. % i.a.; dic-18	30,0	27,1	⇧	(14)	30,3	27,4	⇧	(10)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	24,2	22,2	⇧	(4)	24,3	22,6	⇧	(3)
2019	var. % i.a.; dic-19	20,2	19,0	⇧	(8)	20,6	18,9	⇧	(10)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	17,5	16,7	⇧	(4)	17,9	16,8	⇧	(3)
2020	var. % i.a.; dic-20	15,0	14,0	⇧	(6)	15,5	13,9	⇧	(6)

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

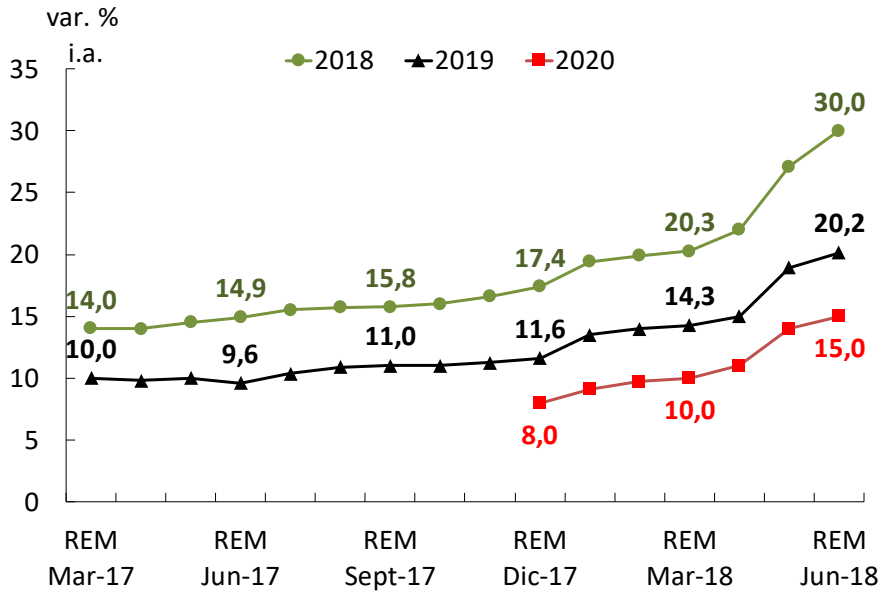
Fuente: REM - BCRA (jun-18)

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



Fuente: REM - BCRA

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



Fuente: REM - 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 tienen un comportamiento estacional o cuyos precios están sujetos a regulación o tienen un alto componente impositivo.

Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
jul-18	var. % mensual	2,5	1,9	⇧ (1)	2,6	1,9	⇧ (3)
ago-18	var. % mensual	2,1	1,7	⇧ (1)	2,1	1,7	⇧ (3)
sep-18	var. % mensual	1,9	1,5	⇧ (1)	1,9	1,6	⇧ (2)
oct-18	var. % mensual	1,8	1,5	⇧ (1)	1,7	1,5	⇧ (2)
nov-18	var. % mensual	1,6	1,4	⇧ (1)	1,6	1,4	⇧ (1)
dic-18	var. % mensual	1,5	-	-	1,7	-	-

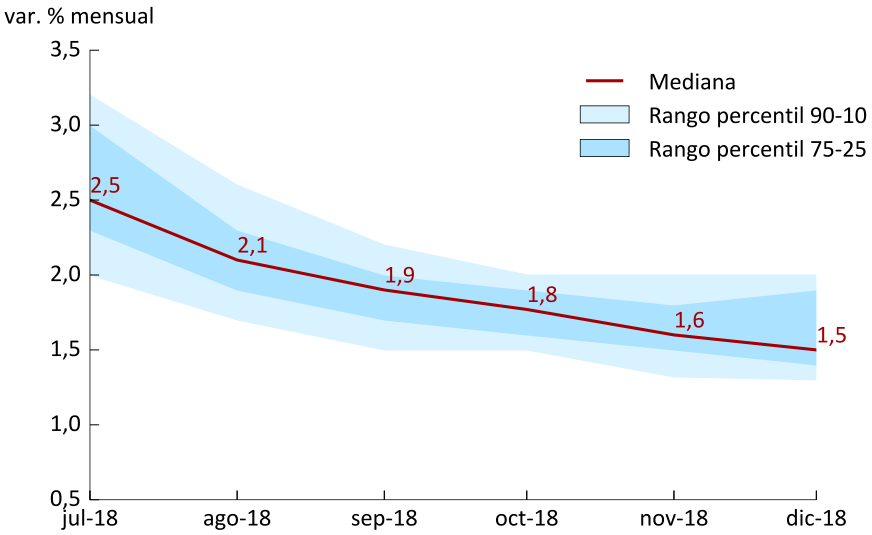
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ⇧; revisión a la baja ⇩; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Los analistas proyectaron variaciones mensuales descendentes, desde 2,8% para junio[5] (+0,4 p.p. respecto de la encuesta previa), a 2,5% para julio (+0,6 p.p.), 2,1% en agosto (+0,4 p.p.) y 1,9% en septiembre (+0,4 p.p.) hasta 1,5% mensual en diciembre.

[5] Cálculo implícito a partir de los datos de inflación mensual publicados por el INDEC y de las proyecciones del REM anual y de los próximos 6 meses.

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

La inflación núcleo anual pronosticada para 2018 aumentó hasta 28,2% (+3,1 p.p. respecto de la encuesta anterior). Los pronósticos de inflación núcleo para 2019 y 2020 se elevaron a 18,4% y 13,5%, respectivamente. En tanto, la expectativa correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses subió desde 20,7% hasta 22,5% (+1,8 p.p.), mientras que el pronóstico para los próximos 24 meses se elevó hasta 16,2% i.a. (+0,9 p.p.).

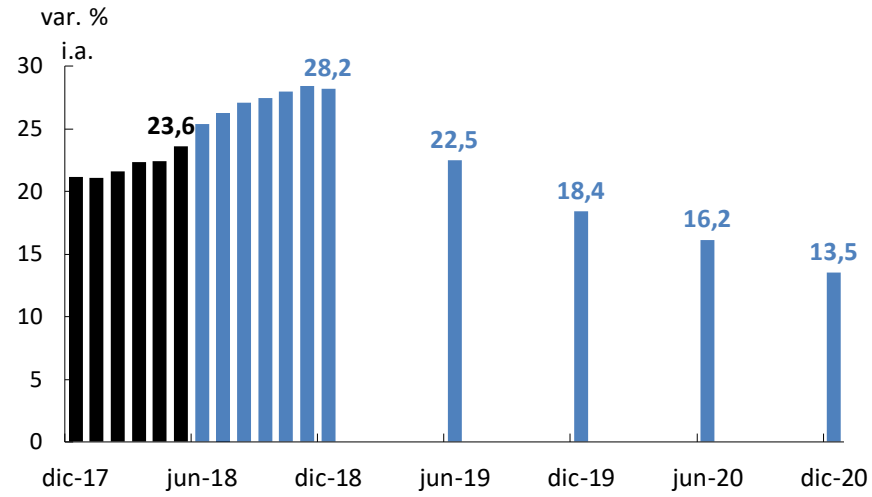
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	28,2	25,1	↑ (6)	28,2	24,8	↑ (6)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	22,5	20,7	↑ (3)	22,6	20,4	↑ (3)
2019	var. % i.a.; dic-19	18,4	17,8	↑ (3)	18,6	16,9	↑ (6)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	16,2	15,3	↑ (3)	16,6	15,0	↑ (3)
2020	var. % i.a.; dic-20	13,5	12,5	↑ (3)	13,9	12,2	↑ (4)

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

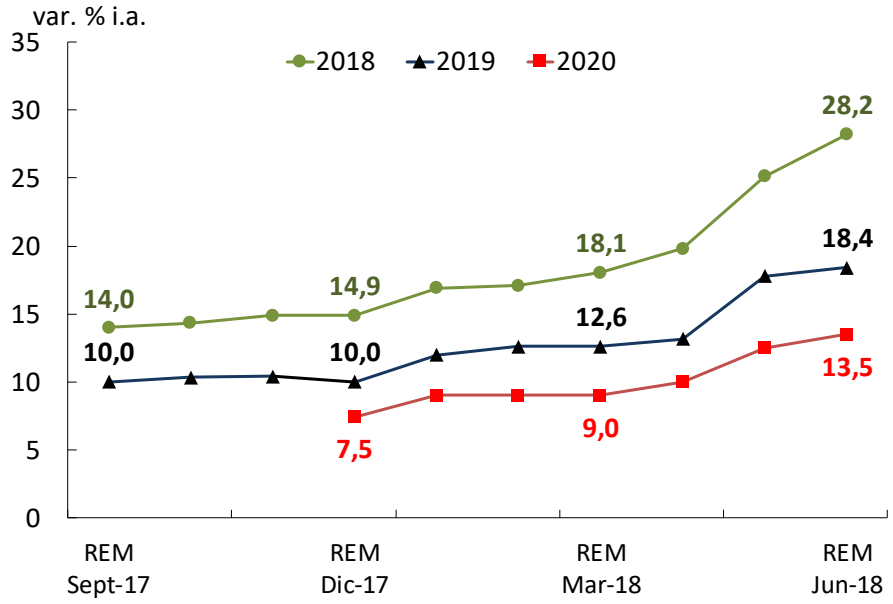
Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 1.6 | Expectativa de inflación anual — IPC Núcleo



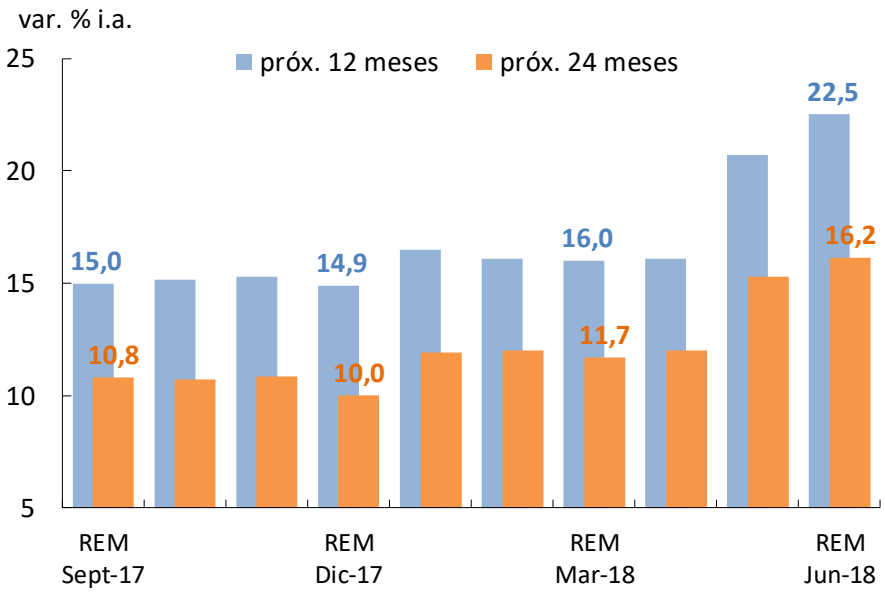
Nota: jun-18 implícito
Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación a diciembre de cada año — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.8 | Expectativas de inflación próximos 12 y 24 meses — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

2. Tasa de interés de política monetaria

Respecto del relevamiento anterior se elevaron las proyecciones de tasa de interés nominal de referencia para la política monetaria[6] para todos los períodos relevados. Los participantes del REM prevén que la tasa de interés nominal vigente a la fecha del relevamiento se mantendrá hasta julio, perfilándose en adelante un sendero de reducción gradual hasta 33,0% a fines de 2018 (+300 p.b. en relación con el relevamiento previo).

Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de interés de política monetaria

Tasa de política monetaria (Pase 7 días) (último comunicado de cada mes)							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
jul-18	TNA; %	40,00	38,00	↑ (1)	39,76	37,94	↑ (5)
ago-18	TNA; %	38,00	36,00	↑ (1)	38,38	36,01	↑ (4)
sep-18	TNA; %	37,00	34,50	↑ (1)	36,93	34,33	↑ (3)
oct-18	TNA; %	35,00	33,00	↑ (1)	35,44	32,91	↑ (2)
nov-18	TNA; %	35,00	32,00	↑ (1)	34,41	31,85	↑ (1)
2018	TNA; %; dic-18	33,00	30,00	↑ (5)	33,34	30,81	↑ (5)
Próx. 12 meses	TNA; %	28,00	27,00	↑ (3)	28,52	26,94	↑ (3)
2019	TNA; %; dic-19	24,88	23,25	↑ (6)	24,96	23,53	↑ (6)

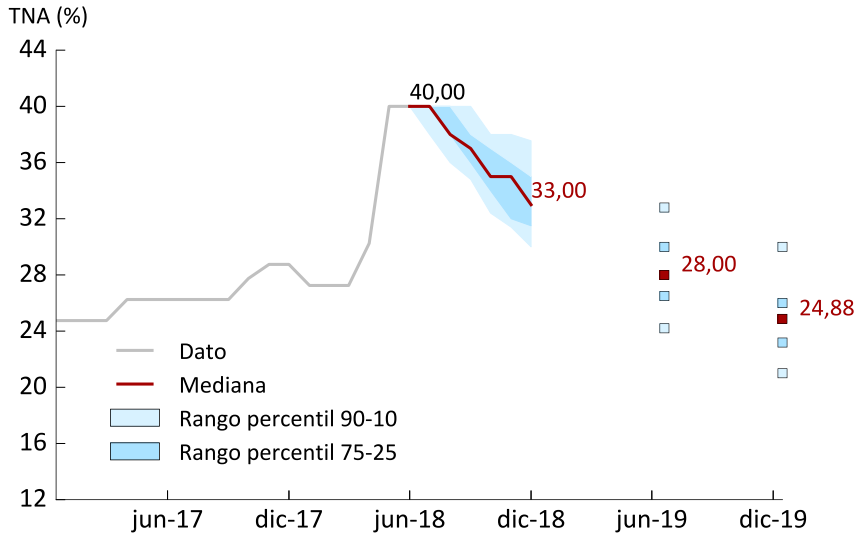
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓ sin cambios respecto al último pronóstico →
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (jun-18)

La proyección para los próximos 12 meses (jun-19) se elevó en 100 p.b. a 28%, al tiempo que el pronóstico para diciembre de 2019 se ubicó en 24,88%.

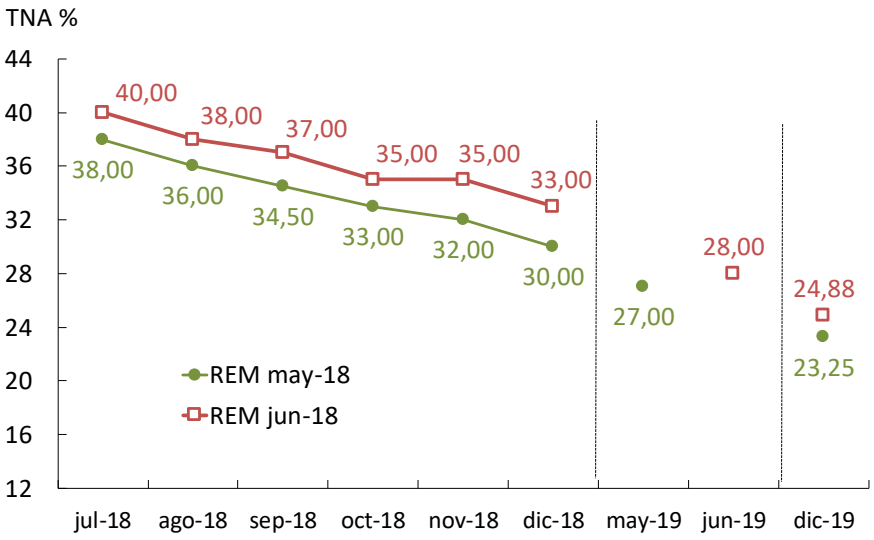
[6] Centro del corredor de tasas en pesos de las operaciones de pase a 7 días

Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés (pases en pesos a 7 días)



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés (pases en pesos a 7 días)



Fuente: REM - BCRA

3. Tipo de Cambio Nominal

Las expectativas sobre el nivel de tipo de cambio nominal mayorista ($/US$) promedio mensual se corrigieron al alza para todos los períodos relevados respecto de la encuesta previa.

Para diciembre de 2018, los analistas proyectan que el tipo de cambio nominal alcanzaría $/US$ 30,3 promedio mensual (71,2% i.a. y 6,3% respecto del pronóstico para julio de 2018). En tanto, la proyección para diciembre de 2019 se ubicó en $/US$ 36,0 (18,8% i.a.).

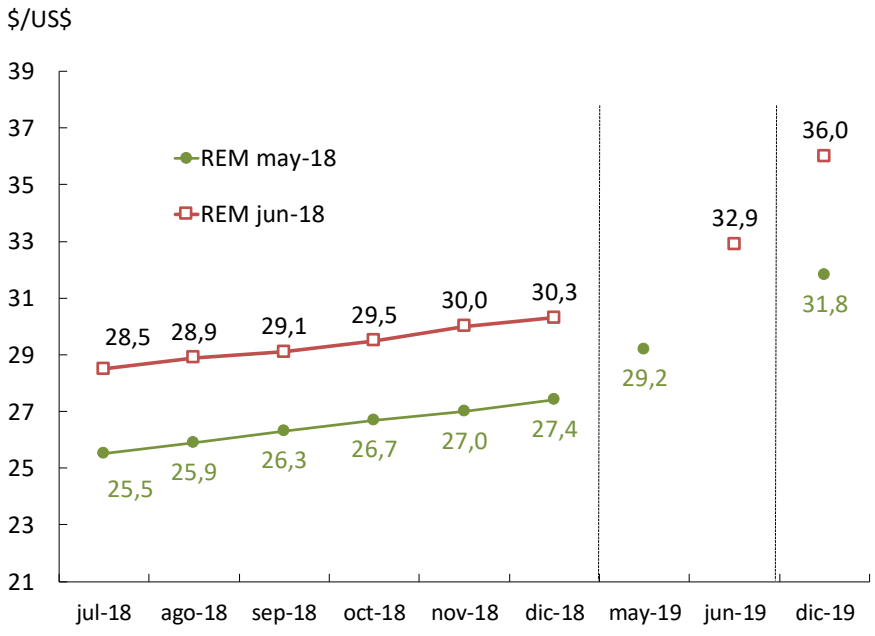
Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
jul-18	$/US$	28,5	25,5	⇧ (5)	28,5	25,5	⇧ (5)
ago-18	$/US$	28,9	25,9	⇧ (4)	28,9	25,8	⇧ (2)
sep-18	$/US$	29,1	26,3	⇧ (3)	29,2	26,2	⇧ (3)
oct-18	$/US$	29,5	26,7	⇧ (2)	29,7	26,7	⇧ (2)
nov-18	$/US$	30,0	27,0	⇧ (1)	30,1	27,0	⇧ (1)
2018	$/US$; dic-18	30,3	27,4	⇧ (7)	30,5	27,3	⇧ (7)
Próx. 12 meses	$/US$	32,9	29,2	⇧ (9)	33,1	29,1	⇧ (7)
2019	$/US$; dic-19	36,0	31,8	⇧ (6)	36,1	31,8	⇧ (6)

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

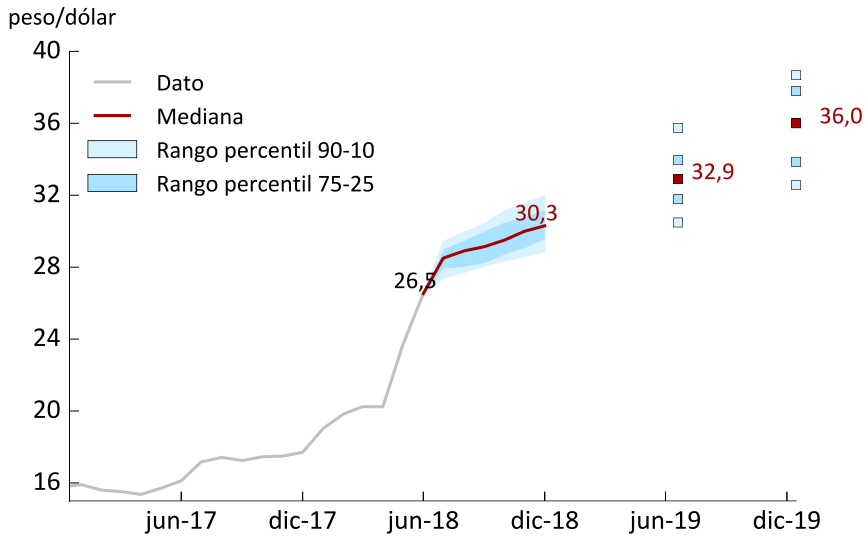
Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA

4. Actividad

Los participantes del REM proyectan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2018 de 0,5% i.a. (-0,8 p.p. respecto del relevamiento previo). La expansión esperada para el año 2019 se redujo hasta 1,6% (-0,6 p.p. en relación con el REM anterior), al tiempo que la expectativa relevada para 2020 se ubicó en 2,5% (-0,3 p.p.).

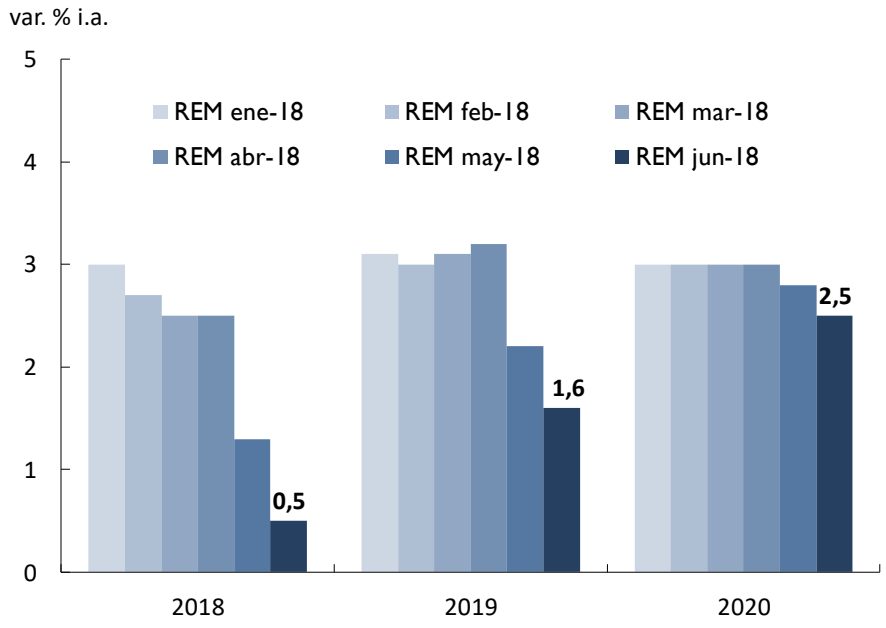
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
2018	var. % i.a.	0,5	1,3	⇩ (2)	0,5	1,3	⇩ (2)
2019	var. % i.a.	1,6	2,2	⇩ (2)	1,7	2,2	⇩ (2)
2020	var. % i.a.	2,5	2,8	⇩ (2)	2,5	2,6	⇩ (3)

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

Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual



Fuente: REM - BCRA

El pronóstico de variación trimestral sin estacionalidad (s.e.) del PIB a precios constantes sugiere que la actividad económica del tercer trimestre se reducirá -0,7% s.e. en relación con el segundo trimestre (-0,3 p.p. respecto de la encuesta previa). Para el último trimestre del año los analistas contemplan una expansión de 0,1% s.e. respecto del tercer trimestre.

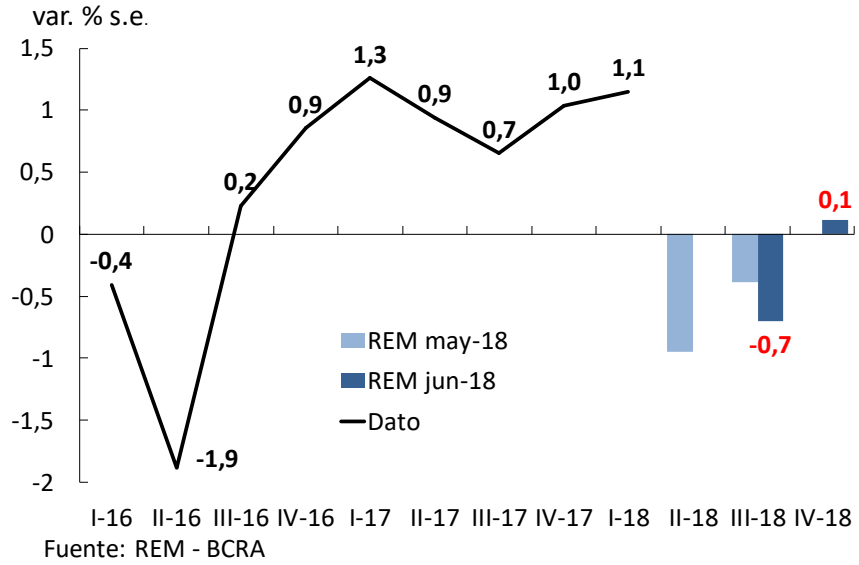
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
Trim. III-18	var. % trim. s.e.	-0,7	-0,4	⇩ (2)	-0,8	-0,2	⇩ (2)
Trim. IV-18	var. % trim. s.e.	0,1	-	-	0,2	-	-

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

Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado



Fuente: REM - BCRA

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario nominal del Sector Público Nacional no Financiero[7] (SPNF) de $360 miles de millones para 2018 (representando un incremento del déficit esperado respecto del relevamiento previo de unos $5 mil millones). Los analistas proyectan una reducción de $125 mil millones del déficit primario para 2019 hasta $235 miles de millones (una reducción nominal de $70 mil millones para ese año respecto del REM anterior).

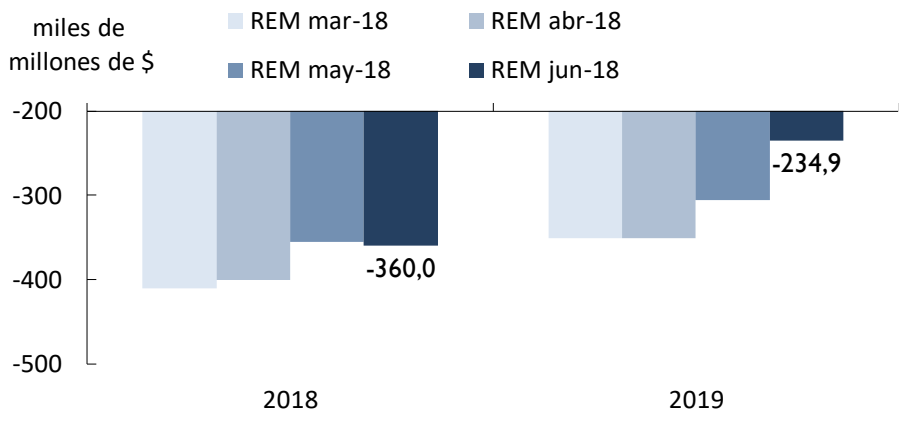
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (jun-18)	Mediana (may-18)	Variación*	Promedio (jun-18)	Promedio (may-18)	Variación*
2018	miles de millones $	-360,0	-355,0	↓ (1)	-360,2	-361,9	↑ (0)
2019	miles de millones $	-234,9	-305,8	↑ (4)	-259,9	-317,4	↑ (4)

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

Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF



Nota: ingresos netos de rentas intra sector público no financiero y utilidades del BCRA menos gastos primarios

Fuente: REM - BCRA

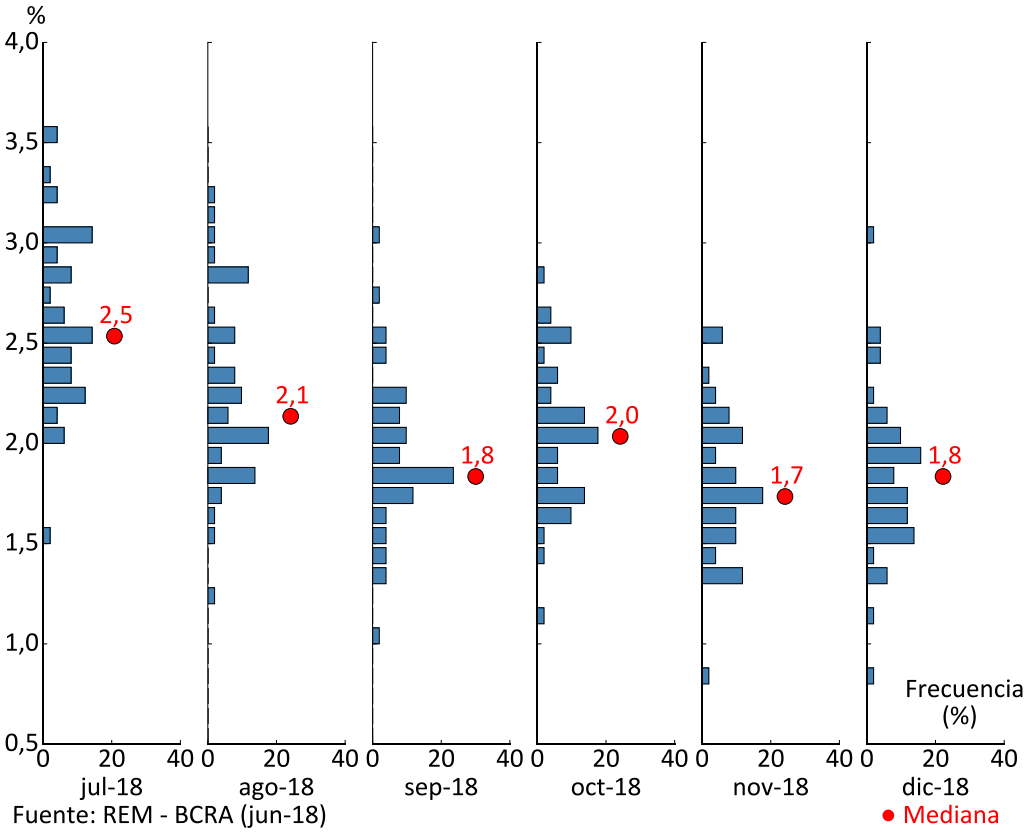
[7] Diferencia entre los ingresos —netos de rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra-sector público y de rentas ingresadas por utilidades del BCRA— y los gastos primarios.

6. Anexo

Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general

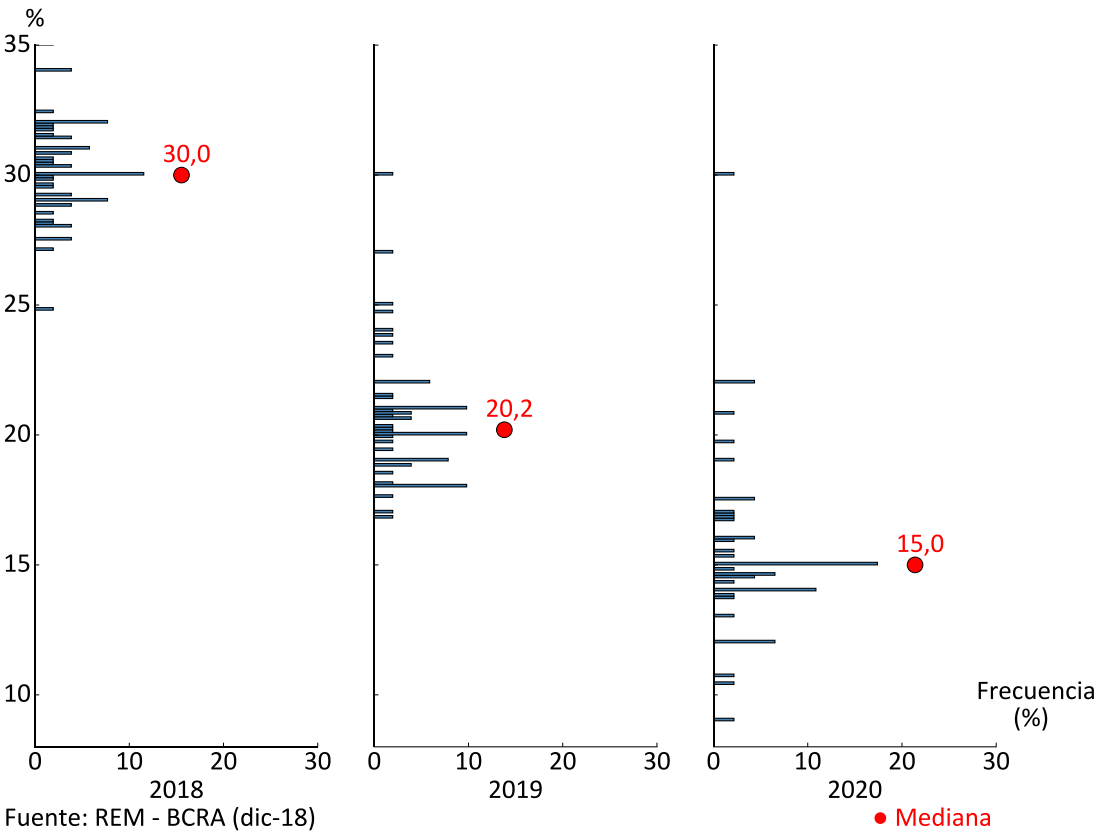
Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
jul-18	var. % mensual	2,5	2,6	0,5	4,1	1,5	3,2	3,0	2,3	2,1	51
ago-18	var. % mensual	2,1	2,2	0,4	3,2	1,2	2,8	2,5	1,9	1,8	51
sep-18	var. % mensual	1,8	1,9	0,4	3,0	1,0	2,4	2,1	1,7	1,5	51
oct-18	var. % mensual	2,0	2,0	0,3	2,8	1,1	2,5	2,2	1,7	1,6	51
nov-18	var. % mensual	1,7	1,8	0,3	2,5	0,8	2,2	2,0	1,5	1,3	51
dic-18	var. % mensual	1,8	1,8	0,4	3,0	0,9	2,2	2,0	1,5	1,4	51
Próx. 12 meses	var. % i.a.; jun-19	24,2	24,3	2,5	31,6	19,3	26,6	25,3	22,8	21,8	50
Próx. 24 meses	var. % i.a.; jun-20	17,5	17,9	3,0	25,0	11,0	22,9	18,9	16,2	15,0	46
2018	var. % i.a.; dic-18	30,0	30,3	2,1	37,9	24,8	32,0	31,4	29,0	28,0	52
2019	var. % i.a.; dic-19	20,2	20,6	2,5	30,0	16,8	23,8	21,2	19,0	18,0	51
2020	var. % i.a.; dic-20	15,0	15,5	3,4	30,0	9,0	19,4	16,5	14,0	12,0	46

Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general



Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general

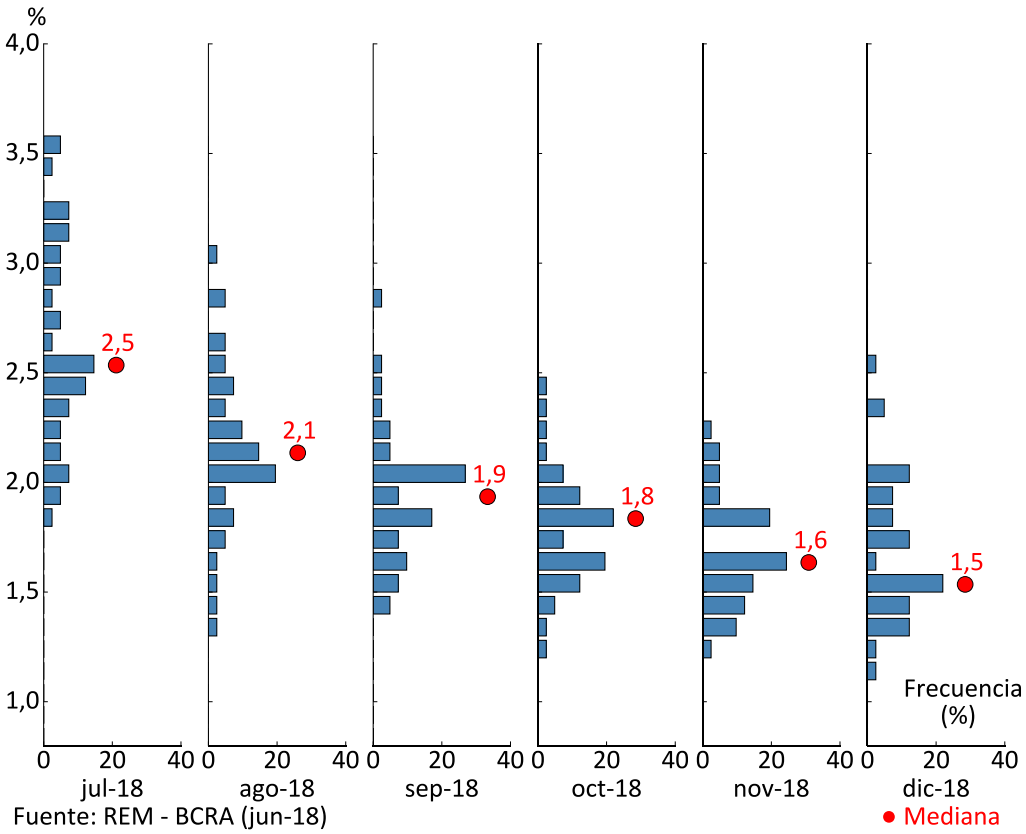


Fuente: REM - BCRA (dic-18)

Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

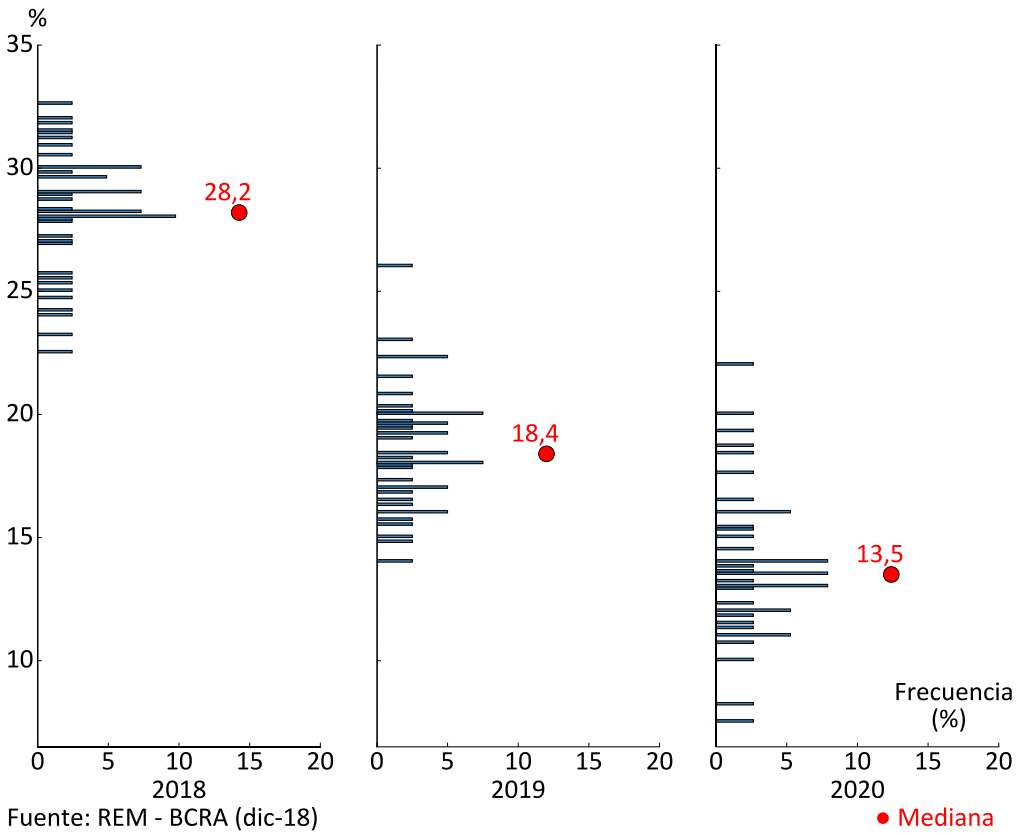
Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
jul-18	var. % mensual	2,5	2,6	0,5	3,5	1,8	3,2	3,0	2,3	2,0	41
ago-18	var. % mensual	2,1	2,1	0,4	3,0	1,3	2,6	2,3	1,9	1,7	41
sep-18	var. % mensual	1,9	1,9	0,3	2,8	1,4	2,2	2,0	1,7	1,5	41
oct-18	var. % mensual	1,8	1,7	0,3	2,4	1,2	2,0	1,9	1,6	1,5	41
nov-18	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,2	1,2	2,0	1,8	1,5	1,3	41
dic-18	var. % mensual	1,5	1,7	0,3	2,5	1,1	2,0	1,9	1,4	1,3	41
Próx. 12 meses	var. % i.a.; jun-19	22,5	22,6	2,3	28,0	17,7	25,4	24,0	21,0	20,0	41
Próx. 24 meses	var. % i.a.; jun-20	16,2	16,6	3,1	24,0	10,0	21,2	17,7	14,6	13,9	38
2018	var. % i.a.; dic-18	28,2	28,2	2,5	32,6	22,5	31,4	30,0	27,0	24,7	41
2019	var. % i.a.; dic-19	18,4	18,6	2,4	26,0	14,0	21,6	20,0	17,0	15,7	40
2020	var. % i.a.; dic-20	13,5	13,9	3,1	22,0	7,5	18,5	15,4	12,0	10,9	38

Gráfico 6.3 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo



Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 6.4 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

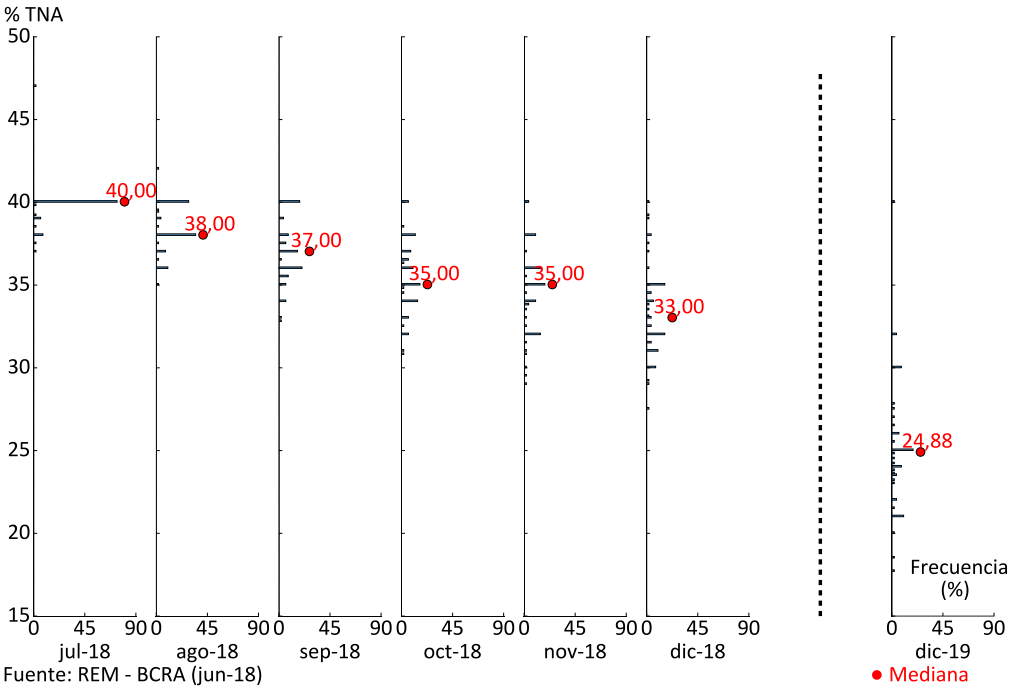


Fuente: REM - BCRA (dic-18)

Cuadro 6.3 | Expectativas de Tasa de política monetaria

Tasa de política monetaria (Pase 7 días)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
jul-18	TNA; %	40,00	39,76	1,30	47,00	37,00	40,00	40,00	40,00	38,00	49
ago-18	TNA; %	38,00	38,38	1,48	42,00	35,00	40,00	40,00	38,00	36,00	49
sep-18	TNA; %	37,00	36,93	1,95	40,00	32,75	40,00	38,00	36,00	34,80	49
oct-18	TNA; %	35,00	35,44	2,25	40,00	30,75	38,00	37,00	34,00	32,40	49
nov-18	TNA; %	35,00	34,41	2,52	40,00	29,00	38,00	36,00	32,00	31,40	49
dic-18	TNA; %	33,00	33,34	2,76	40,00	27,50	37,55	35,00	31,50	30,00	50
Próx. 12 meses	TNA; %; jun-19	28,00	28,52	3,84	40,00	20,10	32,80	30,00	26,50	24,20	45
2018	TNA; %; dic-18	33,00	33,34	2,76	40,00	27,50	37,55	35,00	31,50	30,00	50
2019	TNA; %; dic-19	24,88	24,96	3,81	40,00	17,70	30,00	26,00	23,19	21,00	48

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

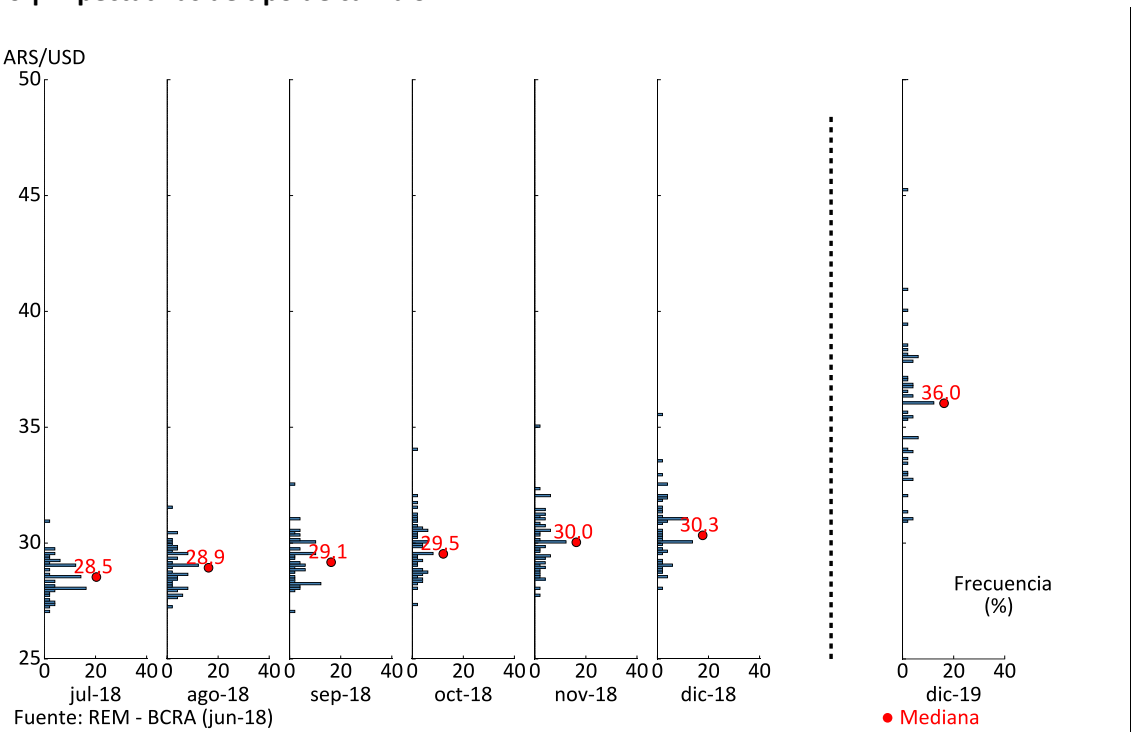


Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Cuadro 6.4 | 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
jul-18	$/US$	28,5	28,5	0,8	30,9	27,0	29,4	29,0	28,0	27,4	49
ago-18	$/US$	28,9	28,9	0,9	31,5	27,2	29,9	29,5	28,1	27,7	49
sep-18	$/US$	29,1	29,2	1,0	32,5	27,0	30,4	30,0	28,3	28,1	49
oct-18	$/US$	29,5	29,7	1,2	34,0	27,3	31,1	30,5	28,7	28,3	49
nov-18	$/US$	30,0	30,1	1,3	35,0	27,7	31,5	30,8	29,1	28,6	49
dic-18	$/US$	30,3	30,5	1,4	35,5	28,0	32,0	31,2	29,6	28,9	51
Próx. 12 meses	$/US$; jun-19	32,9	33,1	2,2	41,2	28,8	35,7	34,0	31,8	30,5	43
2018	$/US$; dic-18	30,3	30,5	1,4	35,5	28,0	32,0	31,2	29,6	28,9	51
2019	$/US$; dic-19	36,0	36,1	3,4	50,0	30,9	38,7	37,8	33,9	32,6	49

Gráfico 6.6 | Expectativas de tipo de cambio

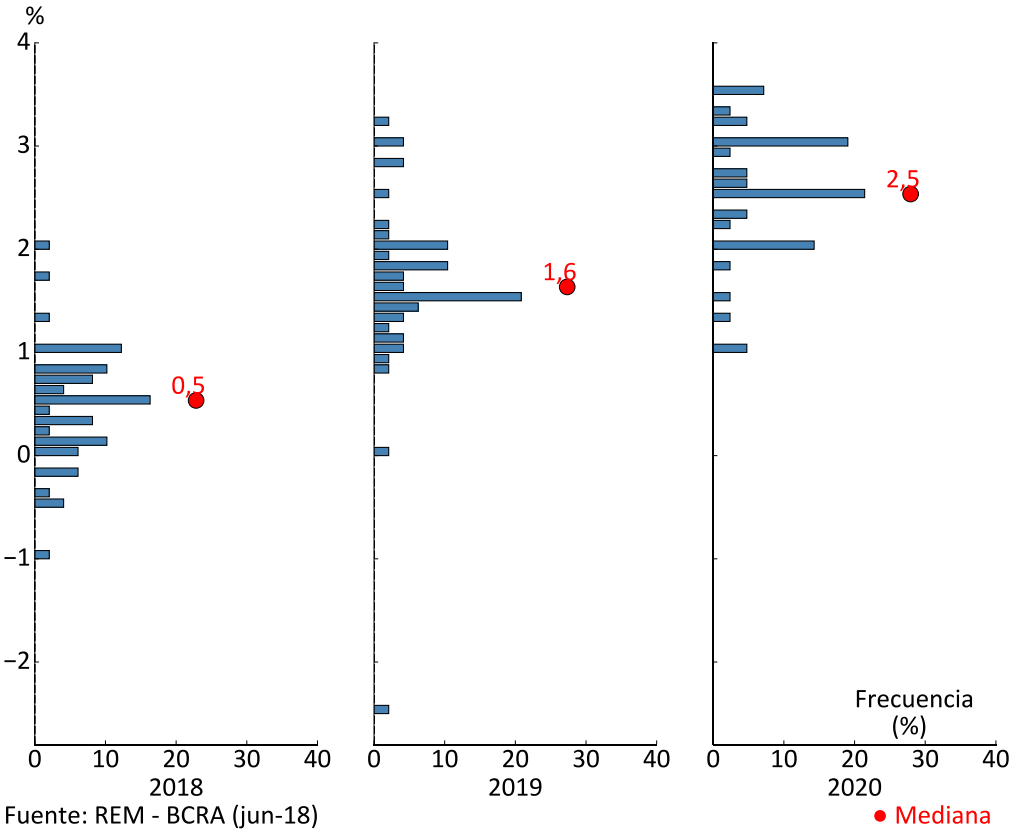


Cuadro 6.5 | Expectativas de crecimiento

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. III-18	var. % trim. s.e.	-0,7	-0,8	1,0	1,3	-3,4	0,2	-0,1	-1,3	-2,1	46
Trim. IV-18	var. % trim. s.e.	0,1	0,2	0,9	2,5	-1,4	1,3	0,7	-0,5	-1,0	46
2018	var. % prom. anual	0,5	0,5	0,5	2,0	-1,0	1,0	0,8	0,1	-0,2	49
2019	var. % prom. anual	1,6	1,7	0,9	4,2	-2,5	2,8	2,0	1,4	1,0	48
2020	var. % prom. anual	2,5	2,5	0,6	3,5	1,0	3,2	3,0	2,1	1,8	42

Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Gráfico 6.7 | Expectativas de crecimiento

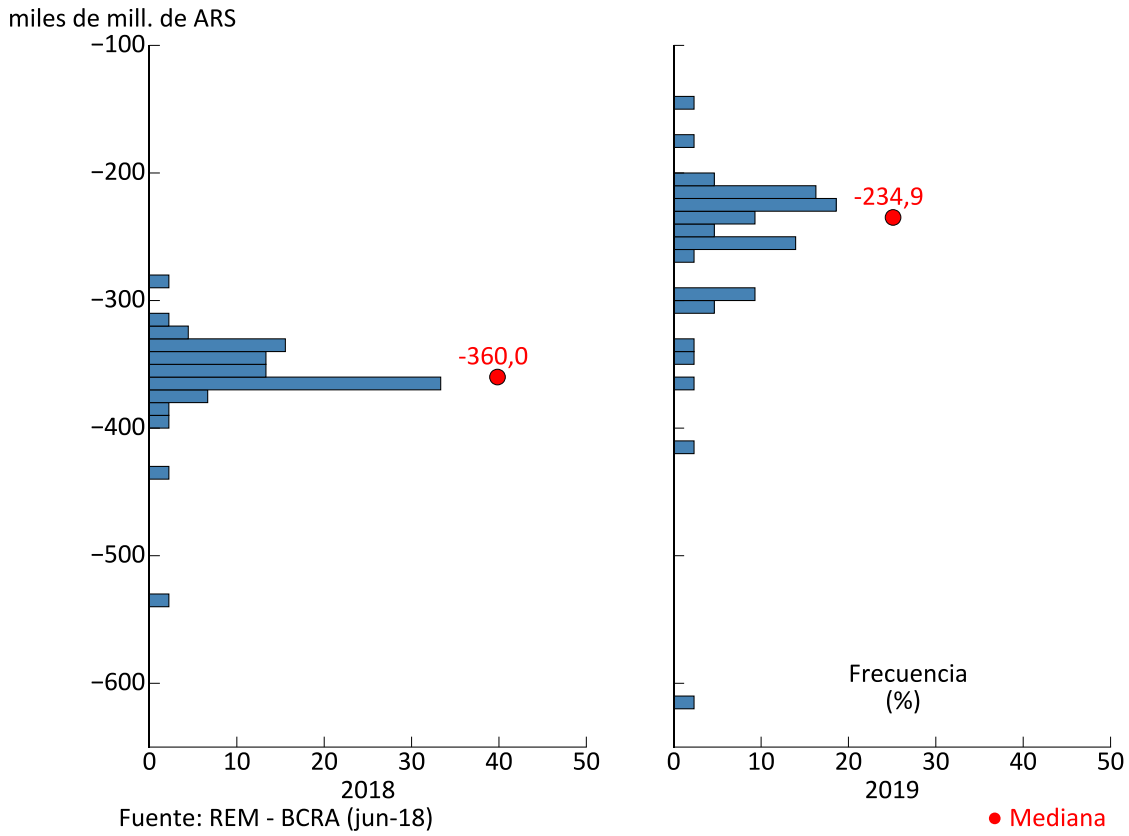


Fuente: REM - BCRA (jun-18)

Cuadro 6.6 | 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
2018	miles de millones $	-360,0	-360,2	35,3	-289,6	-540,0	-331,9	-342,5	-367,0	-380,0	45
2019	miles de millones $	-234,9	-259,9	74,8	-143,0	-620,0	-213,3	-221,0	-277,1	-333,0	43

Gráfico 6.8 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero



Fuente: REM - BCRA (jun-18)

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.