

# Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Agosto 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 2 de septiembre de 2016, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre el 29 y el 31 de agosto de 2016. En esta oportunidad el relevamiento contó con la participación de 54 informantes, de los cuales 33 corresponden a consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina y 7 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](#). En caso de existir consultas diríjelas a [rem@bcra.gob.ar](mailto:rem@bcra.gob.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.

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 1,3% en septiembre de 2016 y oscilaría entre 1,6% y 1,8% por mes hasta febrero de 2017. Se observa a su vez una reducción en la inflación esperada para diciembre de este año.

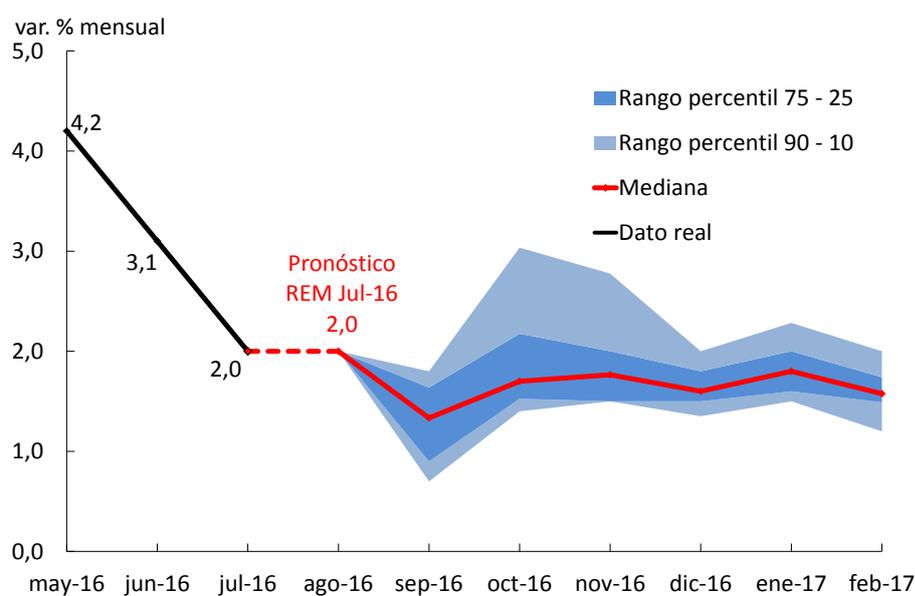
**Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC Nivel general - GBA**

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*	Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*
Sep-16	var. % mensual	1,3	1,9	↓ (1)	1,3	1,8	↓ (1)
Oct-16	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (1)	2,0	1,7	↑ (2)
Nov-16	var. % mensual	1,8	1,6	↑ (2)	1,9	1,6	↑ (2)
Dic-16	var. % mensual	1,6	1,8	↓ (1)	1,7	1,7	⇒ (2)
Ene-17	var. % mensual	1,8	1,8	⇒ (1)	1,8	1,9	↓ (1)
Feb-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 (ago-16)

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



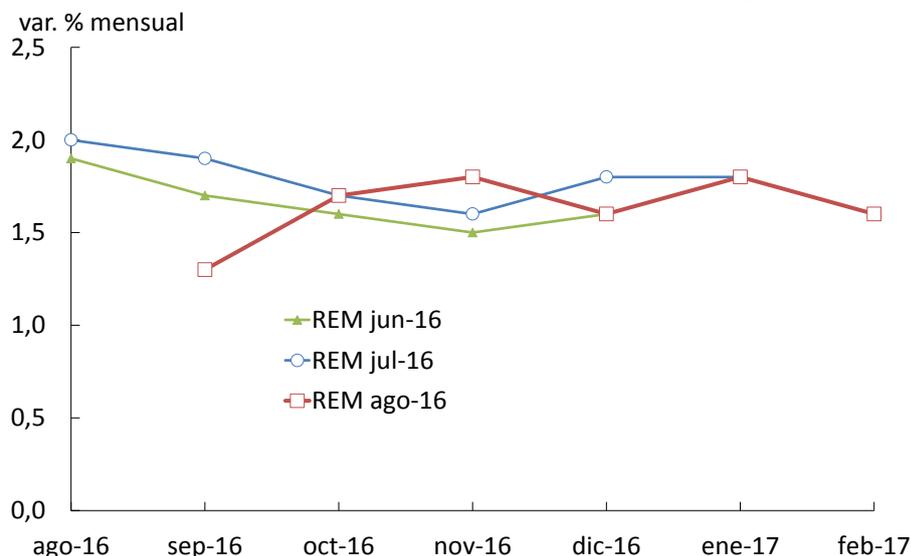
Fuente: REM - BCRA

<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.

Se observa a su vez un cambio en el sendero de variaciones mensuales del IPC Nivel general respecto del relevamiento anterior. En particular, la previsión de inflación mensual disminuyó cerca de 0,5 puntos porcentuales (p.p.) para el mes de septiembre de 2016, al tiempo que la correspondiente a diciembre de 2016 se redujo en 0,2 p.p. En sentido opuesto, se verificó una suba de 0,2 p.p. en la variación esperada del IPC Nivel General – GBA para el mes de noviembre de 2016.

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



Fuente: REM - BCRA

Respecto del mediano plazo, las proyecciones de los analistas continúan confirmando la expectativa de una sistemática desaceleración de la inflación. En los próximos 12 meses se ubicaría en 21,8% interanual (i.a.), manteniendo la tendencia descendente (19,8% i.a. en diciembre de 2017) hasta alcanzar en agosto de 2018 una inflación interanual de 16%.

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

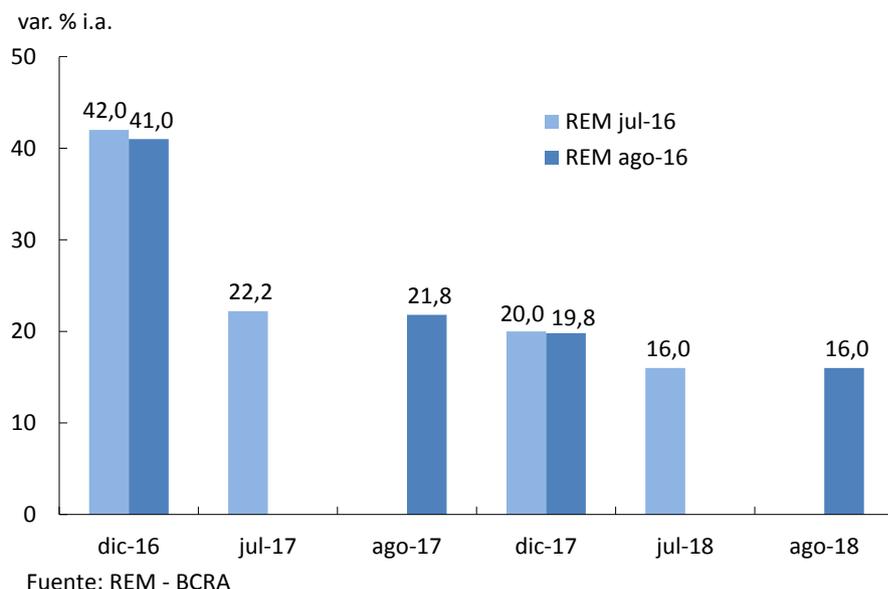
Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)							
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*	Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	41,0	42,0	↓ (1)	40,6	41,9	↓ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	21,8	22,2	↓ (2)	21,8	22,5	↓ (1)
2017	var. % i.a.; dic-17	19,8	20,0	↓ (1)	20,2	20,0	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	16,0	16,0	→ (1)	16,0	15,9	↑ (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 (ago-16)

La inflación esperada evidencia revisiones a la baja respecto del relevamiento anterior para la inflación acumulada durante el corriente año y los próximos 12 meses (-1 p.p. y -0,4 p.p., respectivamente).

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



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

A partir del actual relevamiento, 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 detentan un comportamiento estacional o cuyos precios están sujetos a regulación o tienen alto componente impositivo.

Partiendo de variaciones mensuales del IPC Núcleo informadas por el INDEC entre 2,7% y 3,0% en mayo y junio, y de 1,9% en julio, el REM proyecta una marcada y continua desaceleración para este indicador, desde la expectativa de 1,7% para septiembre de 2016 hasta 1,5% en noviembre de ese año, sosteniéndose en ese valor hasta febrero de 2017.

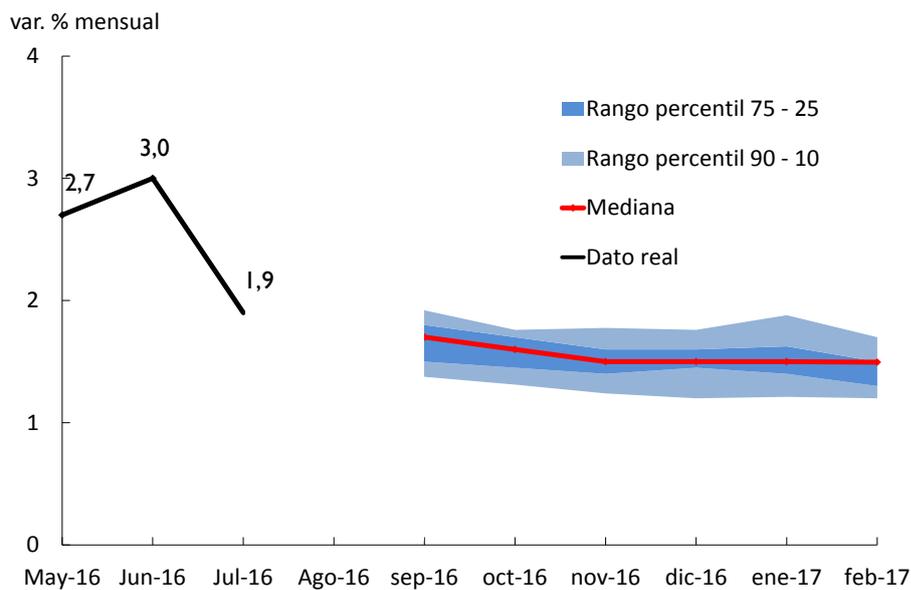
### Cuadro 1.3 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo - GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)			
	Referencia	Mediana (ago-16)	Promedio (ago-16)
Sep-16	var. % mensual	1,7	1,6
Oct-16	var. % mensual	1,6	1,6
Nov-16	var. % mensual	1,5	1,5
Dic-16	var. % mensual	1,5	1,5
Ene-17	var. % mensual	1,5	1,5
Feb-17	var. % mensual	1,5	1,4

Fuente: REM - BCRA (ago-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**



Fuente: REM - BCRA

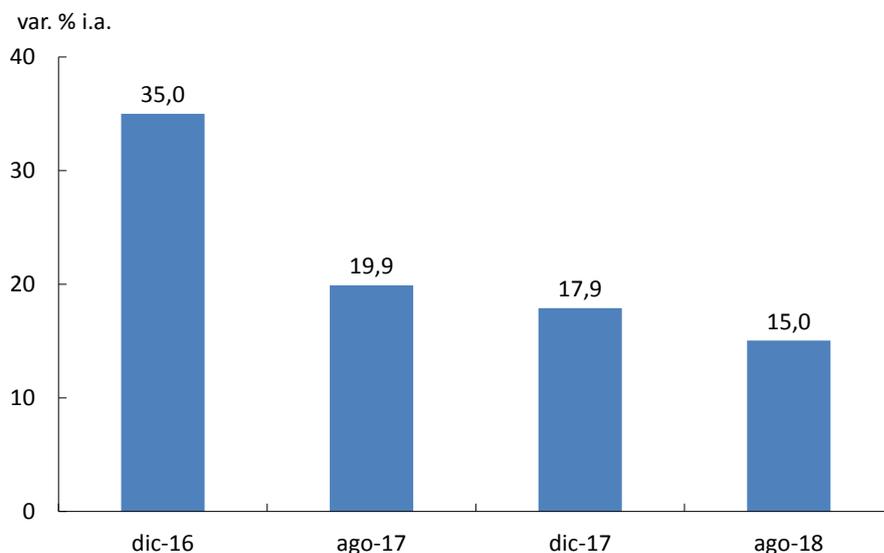
Respecto de las expectativas para el mediano plazo, la variación del IPC Núcleo finalizaría el año 2016 con una variación de 35% i.a., previéndose un marcado descenso hasta 19,9% para los próximos 12 meses (agosto de 2017), continuando con la evolución descendente hasta el 15% i.a. en agosto de 2018.

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

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)			
	Referencia	Mediana (ago-16)	Promedio (ago-16)
2016	var. % i.a.; dic-16	35,0	34,7
Próx. 12 meses	var. % i.a.	19,9	20,0
2017	var. % i.a.; dic-17	17,9	18,4
Próx. 24 meses	var. % i.a.	15,0	15,0

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

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



Fuente: REM - BCRA (ago-16)

### 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

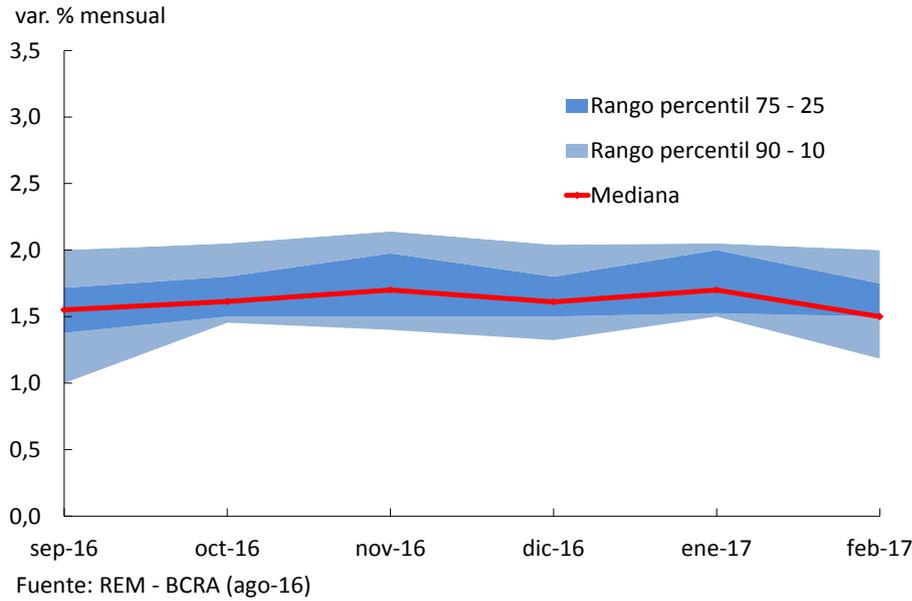
Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*	Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*
Sep-16	var. % mensual	1,6	1,8	↓ (1)	1,5	1,8	↓ (1)
Oct-16	var. % mensual	1,6	1,7	↓ (1)	1,7	1,7	⇒ (2)
Nov-16	var. % mensual	1,7	1,7	⇒ (1)	1,7	1,7	⇒ (1)
Dic-16	var. % mensual	1,6	1,8	↓ (1)	1,7	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	-	-

\*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 (ago-16)

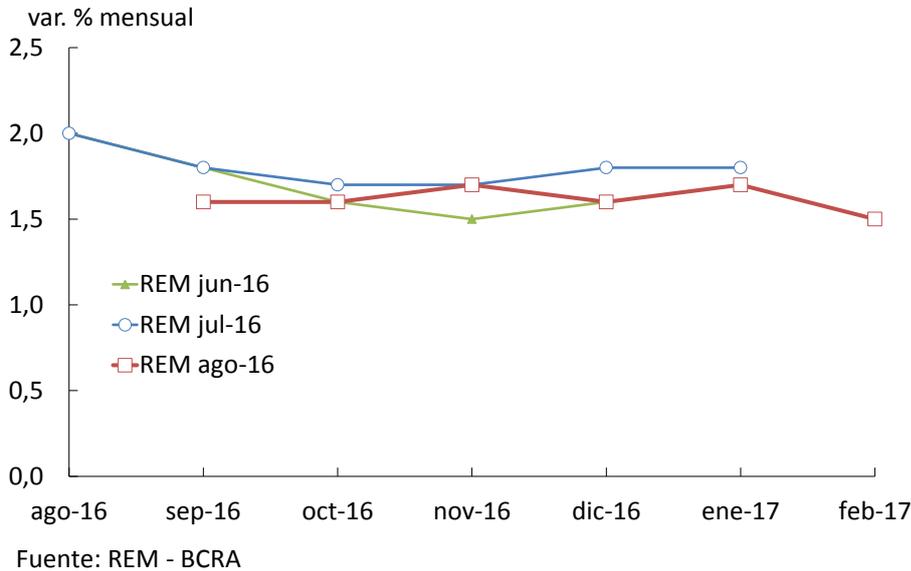
<sup>5</sup> En virtud del estado de emergencia administrativa del Sistema Estadístico Nacional (SEN) y del INDEC (Decreto N°55/2016), en el caso de series estadísticas sobre las cuales no se conozca el dato, la base de cálculo o ponderación, cada participante realiza sus estimaciones con la metodología 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**



Las estimaciones de inflación mensual a nivel nacional exhibieron correcciones a la baja para lo que resta del año respecto del relevamiento anterior. Para septiembre de 2016 se espera una inflación en el nivel nacional de 1,6% mensual (0,2 p.p. inferior a la esperada para el mismo mes en julio de 2016).

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



La inflación anual esperada para diciembre de 2016 asciende a 37,7% i.a. con una perspectiva descendente hasta 19,9% i.a. a fines del año próximo. Para agosto de 2018 se proyecta una variación interanual de 16%.

Respecto al relevamiento previo, la inflación interanual esperada se elevó para los próximos 12 meses (+0,2 p.p.) y para 2017 (+0,6 p.p.). En tanto, la variación prevista para 2016 se redujo 0,9 p.p.

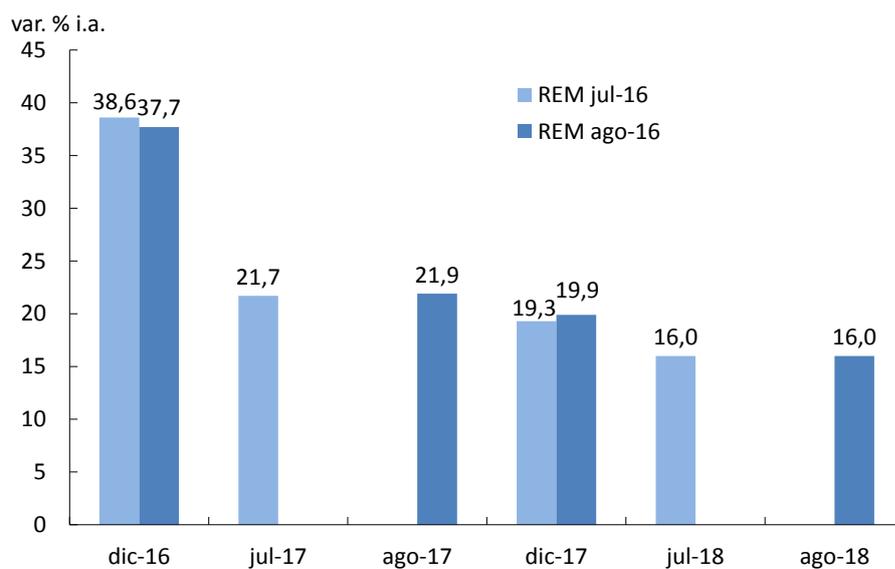
**Cuadro 1.6 | Expectativas de inflación anual — IPC Nacional**

Precios minoristas (Nacional)							
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*	Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*
2016	var. % i.a.; dic-16	37,7	38,6	↓ (1)	37,9	38,9	↓ (1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	21,9	21,7	↑ (2)	21,4	21,8	↓ (1)
2017	var. % i.a.; dic-17	19,9	19,3	↑ (2)	19,6	19,4	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	16,0	16,0	→ (1)	15,9	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 (ago-16)

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



Fuente: REM - BCRA

## 2. Tasa de Política Monetaria

Las expectativas de Tasa Nominal Anual (TNA) de interés de Letras del Banco Central (LEBAC) en \$ a 35 días de plazo confirman los pronósticos de un sendero decreciente de los relevamientos anteriores. Para fines de septiembre de 2016 la expectativa se ubica en una tasa nominal anual de 27% con reducciones continuas hasta diciembre de 2017 cuando se espera un nivel de 20%.

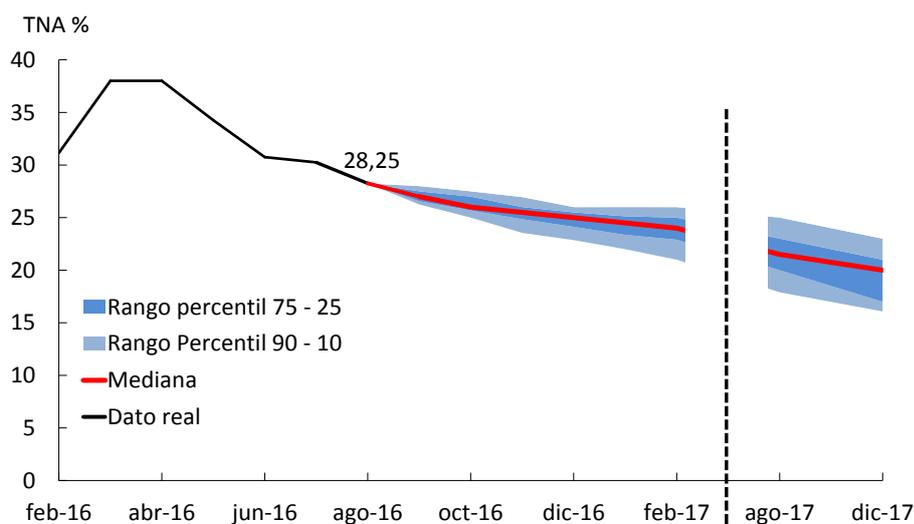
**Cuadro 2.1 | Expectativas de tasa de política monetaria**

Tasa de política monetaria: Lebac \$ 35 días (última licitación de cada mes)									
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*		Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*	
Sep-16	TNA; %	27,0	28,0	↓	(1)	27,1	28,0	↓	(1)
Oct-16	TNA; %	26,0	27,0	↓	(1)	26,2	27,0	↓	(1)
Nov-16	TNA; %	25,5	26,3	↓	(1)	25,3	26,3	↓	(1)
Dic-16	TNA; %	25,0	25,5	↓	(1)	24,7	25,6	↓	(1)
Ene-17	TNA; %	24,5	25,0	↓	(1)	24,1	25,1	↓	(1)
Feb-17	TNA; %	24,0	-	-		23,6	-	-	
Próx. 12 meses	TNA; %	21,5	22,0	↓	(1)	21,2	21,6	↓	(1)
2017	TNA; %; dic-17	20,0	20,0	→	(1)	19,4	19,7	↓	(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 (ago-16)

**Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de política monetaria**

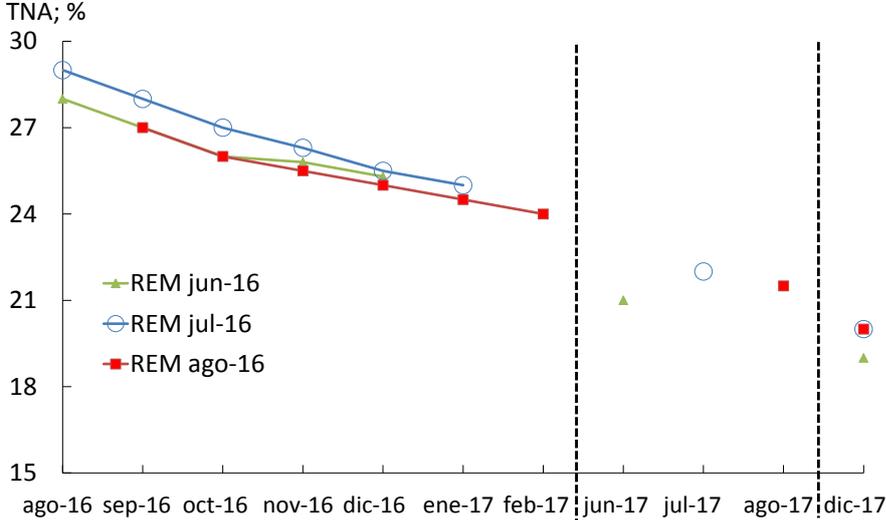


\* Última licitación de cada mes

Fuente: REM - BCRA (ago-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 política monetaria**



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\$ 15,3 para septiembre de 2016, al tiempo que la expectativa para diciembre de 2016 se eleva hasta \$/US\$ 16,0.

Para agosto de 2017 se pronostica un valor de \$/US\$ 17,8 (19,5% i.a.) y para diciembre de 2017 de \$/US\$ 18,5 (15,6% i.a.).

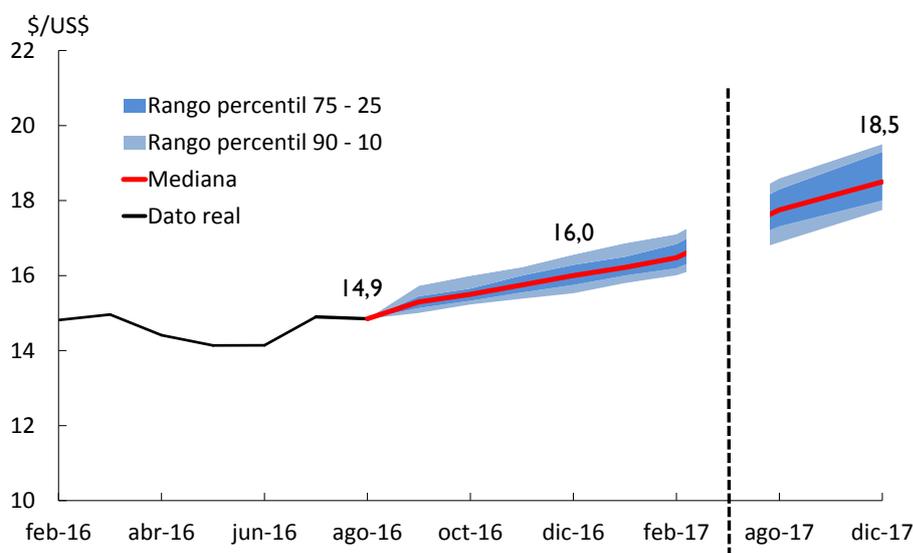
**Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*	Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*
Sep-16	\$/US\$	15,3	15,5	↓ (1)	15,3	15,5	↓ (1)
Oct-16	\$/US\$	15,5	15,7	↓ (2)	15,5	15,7	↓ (2)
Nov-16	\$/US\$	15,8	16,0	↓ (1)	15,8	15,9	↓ (2)
Dic-16	\$/US\$	16,0	16,2	↓ (1)	16,0	16,2	↓ (1)
Ene-17	\$/US\$	16,2	16,3	↓ (1)	16,3	16,4	↓ (1)
Feb-17	\$/US\$	16,5	-	-	16,5	-	-
Próx. 12 meses	\$/US\$	17,8	17,7	↑ (1)	17,7	17,7	⇒ (1)
2017	\$/US\$; dic-17	18,5	18,7	↓ (2)	18,6	18,7	↓ (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 (ago-16)

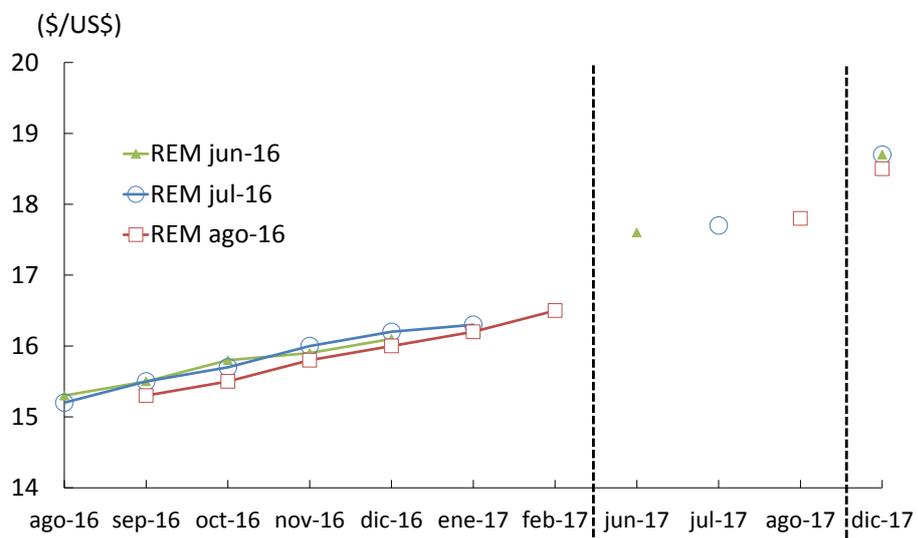
**Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**



Fuente: REM - BCRA (ago-16)

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

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



Fuente: REM - BCRA

## 4. Actividad

La expectativa para el año 2016 de variación del Producto Interno Bruto (PIB) confirma los pronósticos de reducción de 1,5% i.a., en tanto que para el año próximo mantiene una proyección de crecimiento promedio de 3,2%.

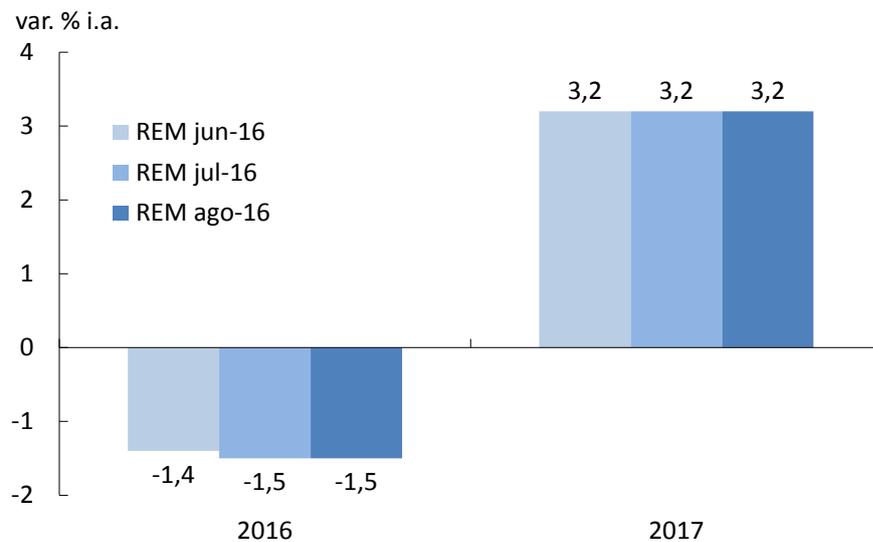
**Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**

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

**Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual**



Fuente: REM - BCRA

En tanto, el pronóstico del REM para el tercer trimestre de 2016 indica una caída de 2,3% i.a. (0,1 p.p. mayor a la del relevamiento anterior), al tiempo que para igual período de 2017 se proyecta un crecimiento de 4,0% i.a. (0,1 p.p. superior al REM de julio). Por segunda vez consecutiva, se revisó a la baja la expectativa de crecimiento del tercer trimestre de 2016 al tiempo que se elevó el guarismo esperado para igual trimestre de 2017.

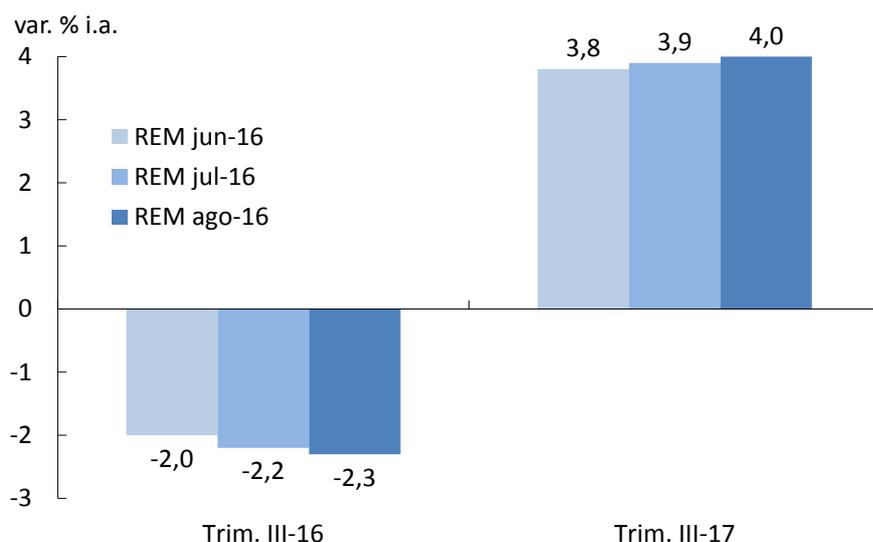
**Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral**

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*	Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*
Trim. III-16	var. % i.a.	-2,3	-2,2	↓ (2)	-2,4	-2,1	↓ (2)
Trim. III-17	var. % i.a.	4,0	3,9	↑ (2)	3,8	3,6	↑ (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 (ago-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 \$375 miles de millones para el año 2016. Esta proyección se amplía hasta un déficit de \$410 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 segundo mes consecutivo.

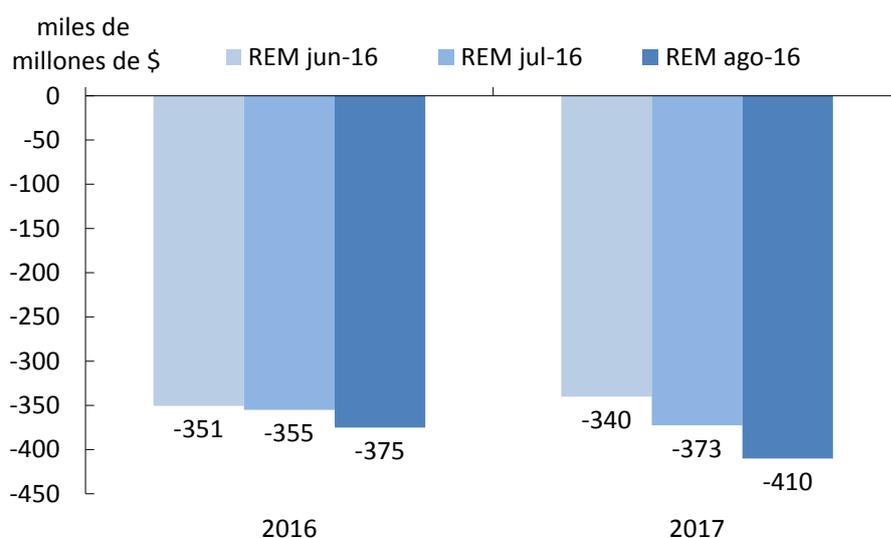
**Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (ago-16)	Mediana (jul-16)	Variación*	Promedio (ago-16)	Promedio (jul-16)	Variación*
2016	miles de millones \$	-375,0	-355,0	↓ (2)	-370,4	-356,7	↓ (2)
2017	miles de millones \$	-410,0	-372,5	↓ (2)	-409,0	-372,6	↓ (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 (ago-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

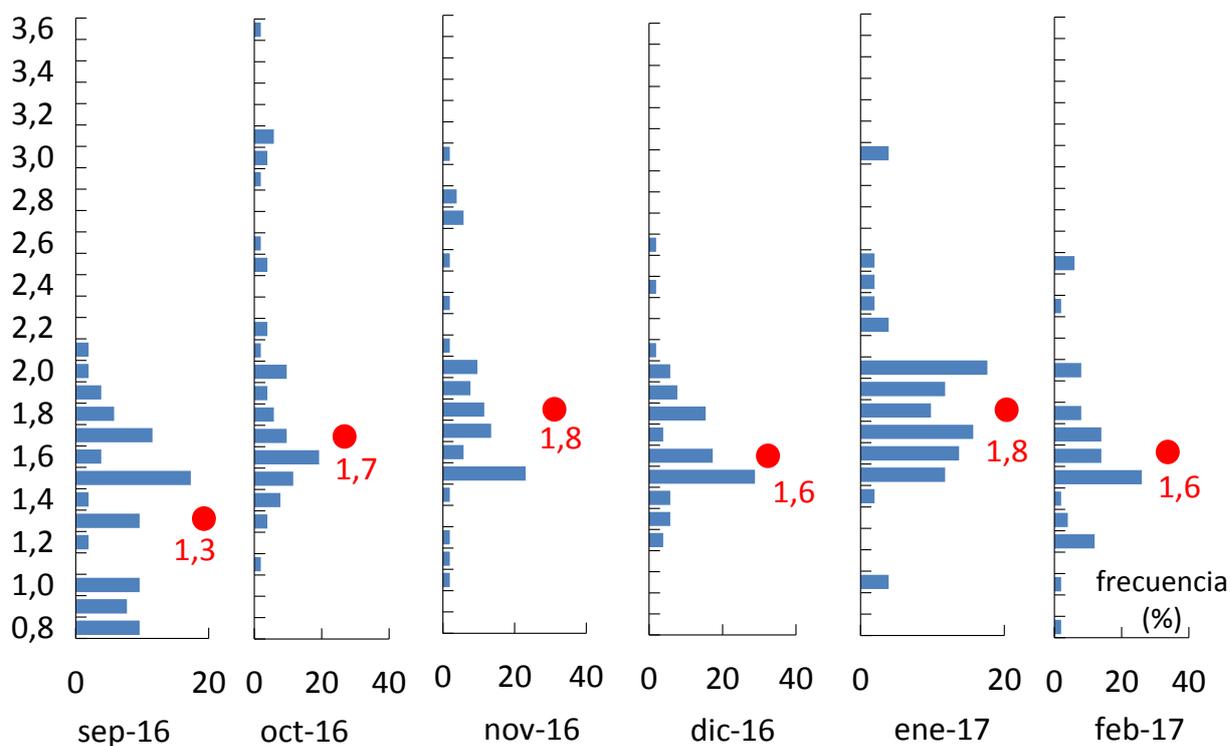
**Cuadro 6.1 | Expectativas de inflación — IPC Nivel general-GBA**

Precios minoristas (IPC nivel general-GBA; INDEC)											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-16	var. % mensual	1,3	1,3	0,5	2,1	0,1	1,8	1,6	0,9	0,7	52
oct-16	var. % mensual	1,7	2,0	0,6	3,7	1,1	3,0	2,2	1,5	1,4	52
nov-16	var. % mensual	1,8	1,9	0,7	5,0	1,0	2,8	2,0	1,5	1,5	52
dic-16	var. % mensual	1,6	1,7	0,3	2,6	1,2	2,0	1,8	1,5	1,4	52
ene-17	var. % mensual	1,8	1,8	0,4	3,0	1,0	2,3	2,0	1,6	1,5	51
feb-17	var. % mensual	1,6	1,6	0,4	2,5	0,8	2,0	1,7	1,5	1,2	50
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ago-17	21,8	21,8	2,5	28,0	16,0	25,0	23,2	20,0	18,3	51
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ago-18	16,0	16,0	2,6	23,6	10,4	19,1	18,0	13,7	13,0	49
2016	var. % i.a.; dic-16	41,0	40,6	1,9	43,3	34,5	42,7	42,0	39,7	38,0	49
2017	var. % i.a.; dic-17	19,8	20,2	2,3	25,9	16,0	23,6	21,4	18,8	17,0	52

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

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

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (ago-16)

● Mediana

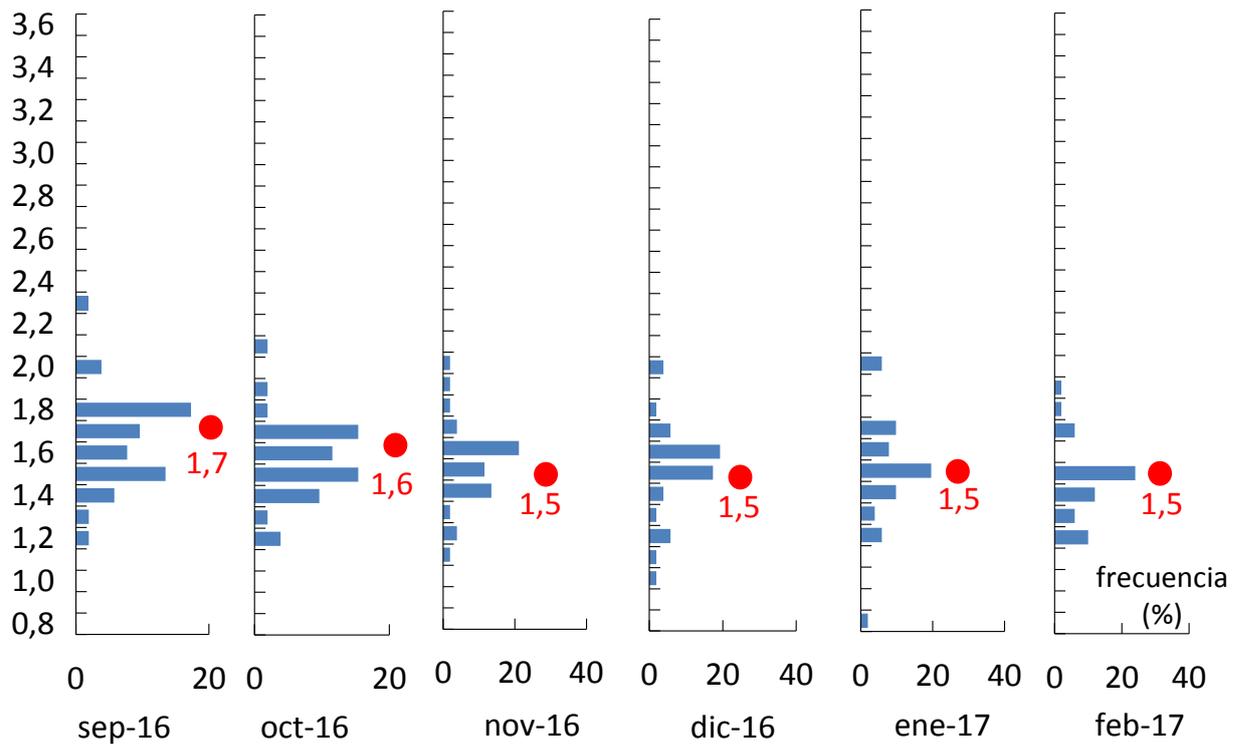
### Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC núcleo-GBA

Precios minoristas (IPC núcleo-GBA; INDEC)											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-16	var. % mensual	1,7	1,6	0,2	2,3	1,2	1,9	1,8	1,5	1,4	33
oct-16	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,1	1,2	1,8	1,7	1,5	1,3	33
nov-16	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,1	1,8	1,6	1,4	1,2	33
dic-16	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,0	1,8	1,6	1,5	1,2	33
ene-17	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	0,8	1,9	1,6	1,4	1,2	33
feb-17	var. % mensual	1,5	1,4	0,2	1,9	0,6	1,7	1,5	1,3	1,2	32
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ago-17	19,9	20,0	2,8	26,1	14,0	24,2	22,0	18,0	17,0	31
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ago-18	15,0	15,0	3,1	22,8	8,5	18,5	17,0	13,1	10,4	31
2016	var. % i.a.; dic-16	35,0	34,7	2,8	43,5	29,0	38,1	36,1	33,0	31,3	28
2017	var. % i.a.; dic-17	17,9	18,4	2,8	24,7	12,0	22,7	20,0	17,0	14,6	32

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

### Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC Núcleo - GBA

var. % mens.



Fuente: REM - BCRA (ago-16)

● Mediana

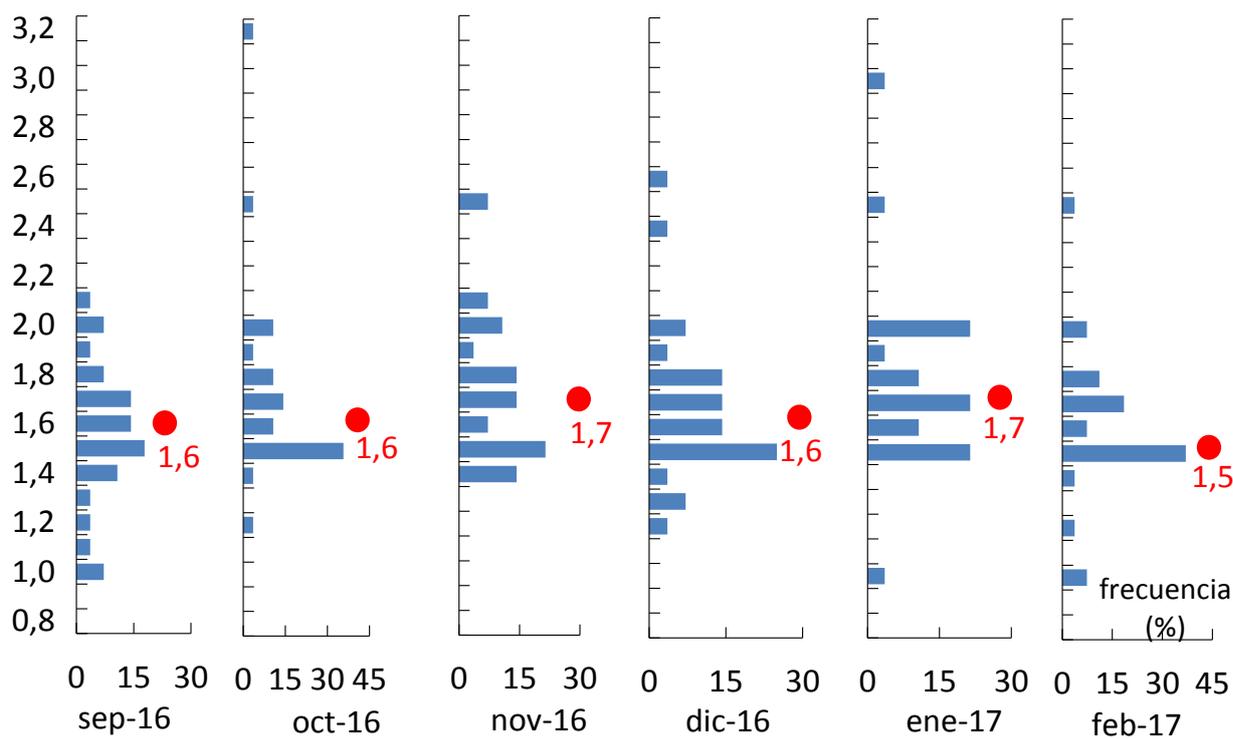
**Cuadro 6.3 | Expectativas de inflación — Nacional**

Precios minoristas (Nacional)											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-16	var. % mensual	1,6	1,5	0,3	2,1	0,7	2,0	1,7	1,4	1,0	28
oct-16	var. % mensual	1,6	1,7	0,4	3,2	1,2	2,1	1,8	1,5	1,5	28
nov-16	var. % mensual	1,7	1,7	0,3	2,5	1,4	2,1	2,0	1,5	1,4	28
dic-16	var. % mensual	1,6	1,7	0,3	2,6	1,2	2,0	1,8	1,5	1,3	28
ene-17	var. % mensual	1,7	1,8	0,4	3,0	1,0	2,1	2,0	1,5	1,5	28
feb-17	var. % mensual	1,5	1,6	0,3	2,5	1,0	2,0	1,7	1,5	1,2	27
Próx. 12 meses	var. % i.a.; ago-17	21,9	21,4	2,3	28,0	17,0	23,5	23,0	20,0	17,9	27
Próx. 24 meses	var. % i.a.; ago-18	16,0	15,9	2,9	23,4	10,4	19,5	18,0	13,8	12,0	27
2016	var. % i.a.; dic-16	37,7	37,9	2,4	43,5	34,0	42,4	38,6	36,7	34,7	28
2017	var. % i.a.; dic-17	19,9	19,6	2,2	23,5	15,0	22,8	21,0	17,8	16,9	28

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

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

var. % mensual



Fuente: REM - BCRA (ago-16)

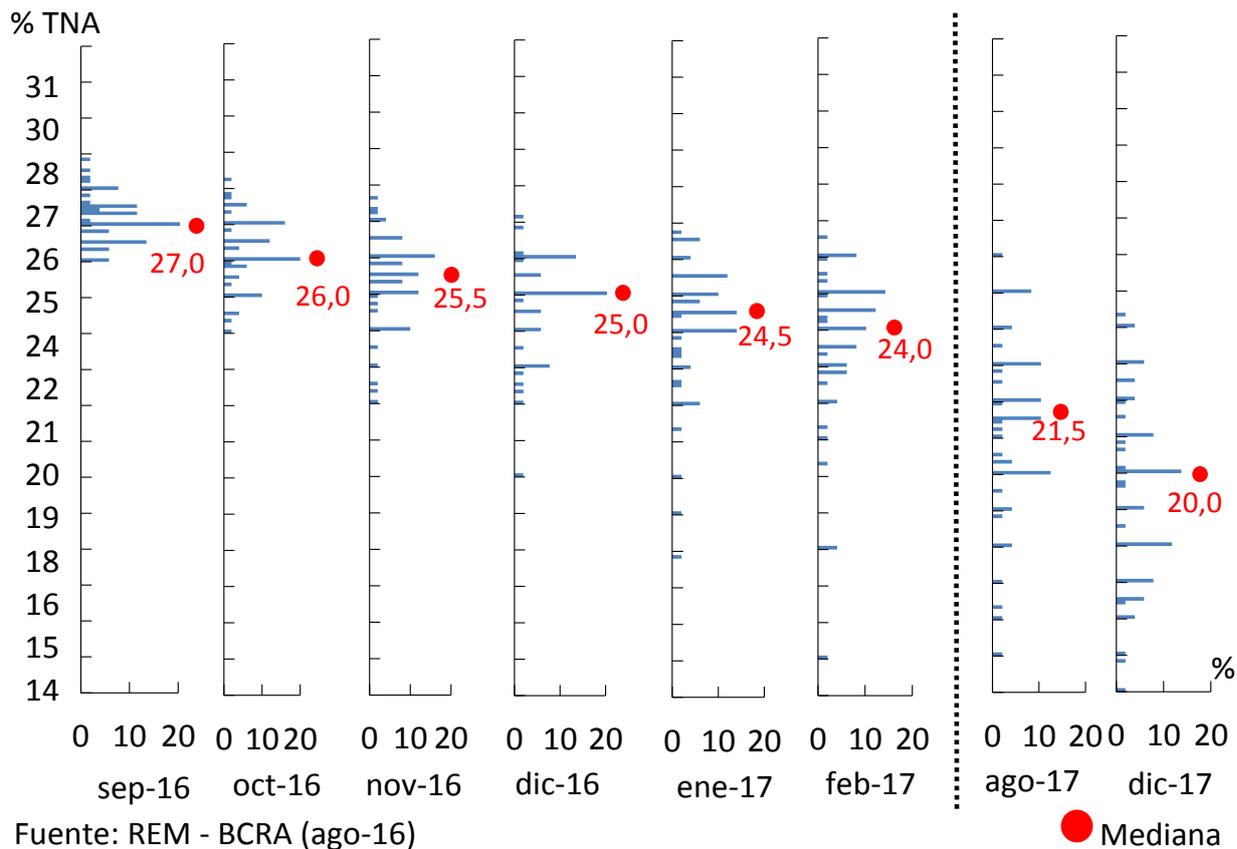
● Mediana

### 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
sep-16	TNA; %	27,0	27,1	0,6	28,8	26,0	28,0	27,5	26,6	26,3	52
oct-16	TNA; %	26,0	26,2	1,0	28,2	24,0	27,5	27,0	25,7	25,0	50
nov-16	TNA; %	25,5	25,3	1,2	27,6	22,0	27,0	26,0	24,9	23,6	50
dic-16	TNA; %	25,0	24,7	1,3	27,1	20,0	26,0	25,5	24,1	22,9	52
ene-17	TNA; %	24,5	24,1	1,8	26,7	17,8	26,0	25,1	23,4	22,0	50
feb-17	TNA; %	24,0	23,6	2,2	26,5	15,0	26,0	25,0	22,9	21,0	49
Próx. 12 meses	TNA; %; ago-17	21,5	21,2	2,5	26,0	15,0	25,0	23,0	20,0	17,9	48
2016	TNA; %; dic-16	25,0	24,7	1,3	27,1	20,0	26,0	25,5	24,1	22,9	52
2017	TNA; %; dic-17	20,0	19,4	2,6	24,3	14,0	23,0	21,0	17,0	16,1	51

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

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



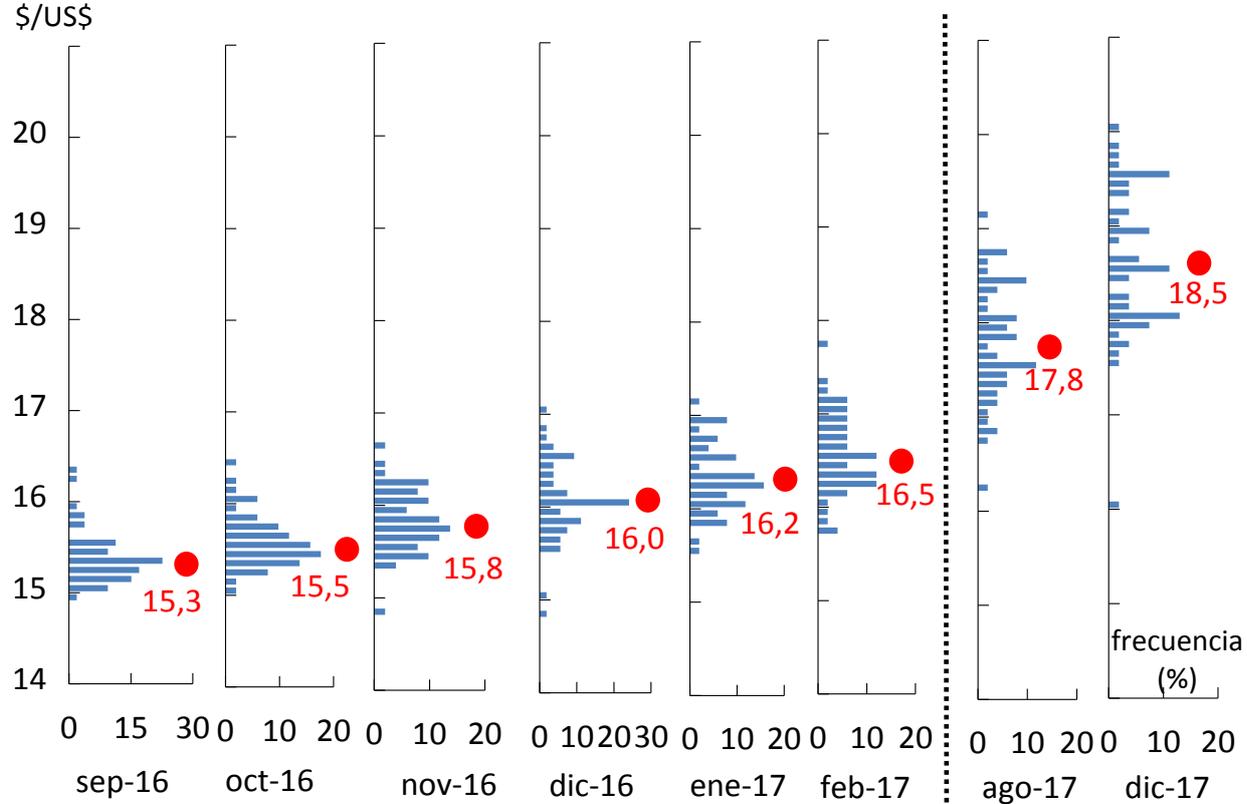
**Cuadro 6.5 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal											
	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-16	\$/US\$	15,3	15,3	0,3	16,3	14,9	15,7	15,4	15,1	15,0	53
oct-16	\$/US\$	15,5	15,5	0,3	16,4	15,0	16,0	15,7	15,3	15,2	51
nov-16	\$/US\$	15,8	15,8	0,3	16,6	14,8	16,2	16,0	15,6	15,4	51
dic-16	\$/US\$	16,0	16,0	0,4	17,0	14,8	16,6	16,3	15,8	15,5	54
ene-17	\$/US\$	16,2	16,3	0,4	17,1	15,5	16,9	16,5	16,0	15,8	51
feb-17	\$/US\$	16,5	16,5	0,4	17,7	15,7	17,1	16,8	16,2	16,0	50
Próx. 12 meses	\$/US\$; ago-17	17,8	17,7	0,6	19,1	16,2	18,6	18,3	17,3	16,9	51
2016	\$/US\$	16,0	16,0	0,4	17,0	14,8	16,6	16,3	15,8	15,5	54
2017	\$/US\$; dic-17	18,5	18,6	0,8	20,0	16,0	19,5	19,3	18,0	17,8	54

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

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

\$/US\$



Fuente: REM - BCRA (ago-16)

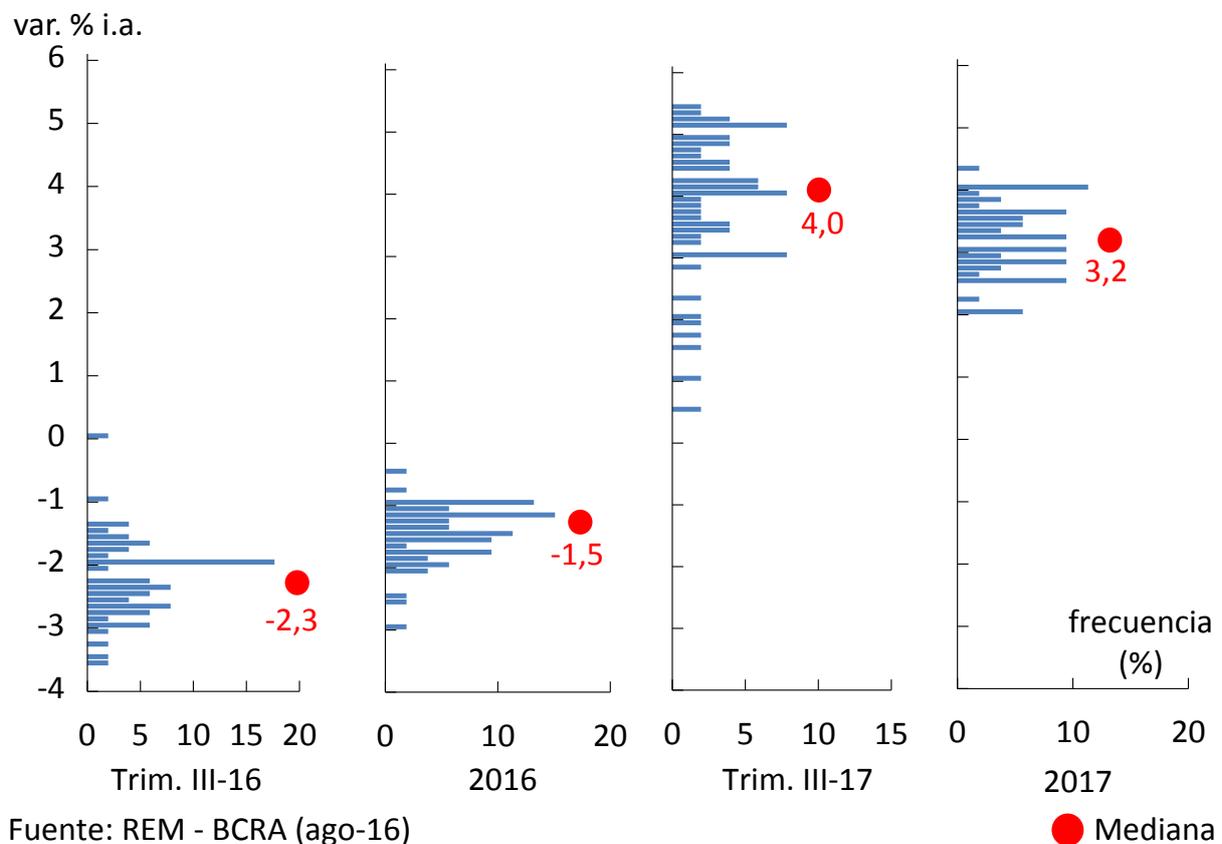
● Mediana

**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. III-16	var. % i.a.	-2,3	-2,4	1,0	0,0	-8,0	-1,5	-1,8	-2,7	-3,1	51
Trim. III-17	var. % i.a.	4,0	3,8	1,2	6,3	0,5	5,2	4,8	3,2	1,9	51
2016	var. % prom. anual	-1,5	-1,5	0,5	-0,5	-3,0	-1,0	-1,2	-1,8	-2,1	53
2017	var. % prom. anual	3,2	3,2	0,6	4,3	2,0	4,0	3,6	2,8	2,5	53

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

**Gráfico 6.6 | Expectativas de crecimiento**



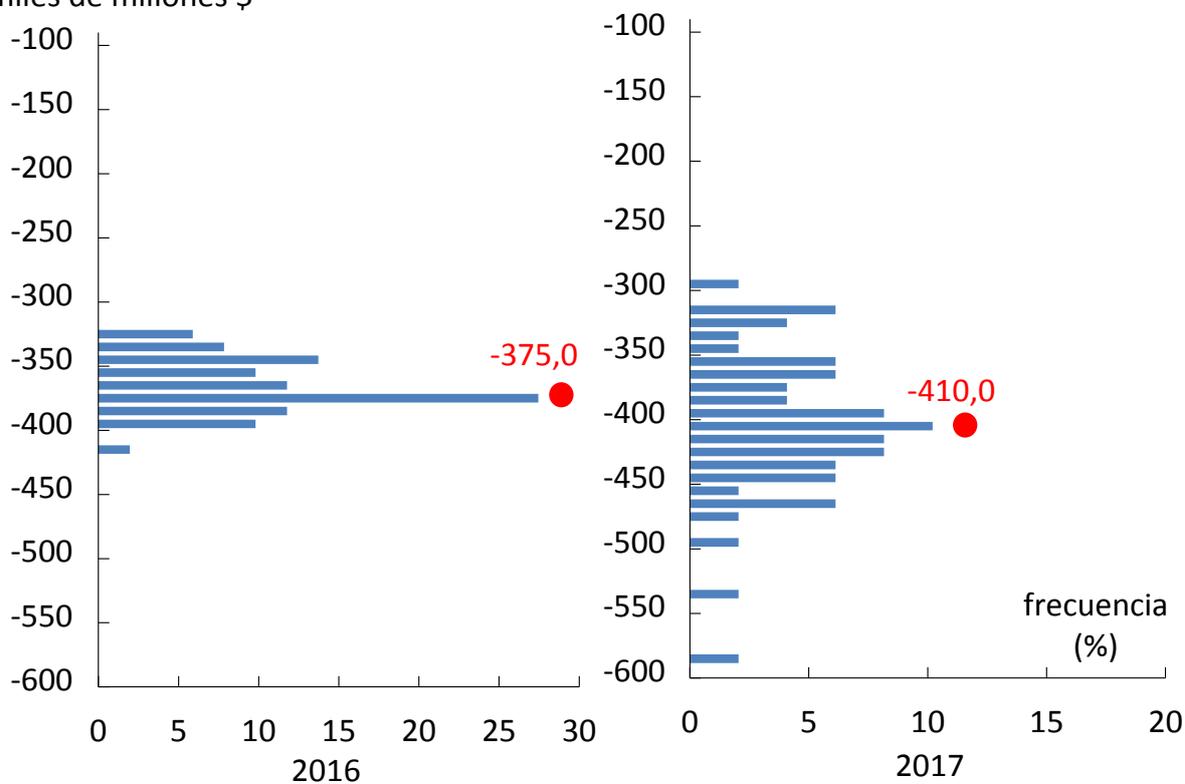
**Cuadro 6.7 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero**

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 \$	-375,0	-370,4	21,1	-330,0	-421,4	-341,5	-352,0	-383,9	-399,6	51
2017	miles de millones \$	-410,0	-409,0	57,5	-303,3	-587,0	-325,0	-367,0	-440,5	-469,6	49

Fuente: REM - BCRA (ago-16)

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

miles de millones \$



Fuente: REM - BCRA (ago-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.