

Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Febrero 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 2 de marzo de 2018, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 26 y 28 de febrero de 2018. De esta forma se contemplaron los pronósticos de 55 participantes (2 participantes más que en la anterior ocasión), entre los cuales se cuentan 32 consultoras y centros de investigación locales, 15 entidades financieras de Argentina y 8 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](#). En caso de existir consultas diríjelas a rem@bcra.gob.ar.

Relevamiento de Expectativas de Mercado

Febrero 2018

Los resultados del REM indicaron un aumento en las expectativas de inflación. Para 2018 la inflación proyectada (nivel general) subió a 19,9% i.a. (+0,5 p.p.) al tiempo que la inflación núcleo aumentó 0,2 p.p. alcanzando 17,1% i.a. Para los próximos 12 meses la inflación esperada se ubicó en 17,6% (-1 p.p. respecto del REM previo). Para 2019 la expectativa de inflación alcanzó 14,0% i.a. (+0,5 p.p.) para el nivel general y 12,6% i.a. (+0,6 p.p.) el núcleo. Para 2020 la variación prevista del nivel general de precios subió hasta 9,7% i.a. (+0,6 p.p.), y para la inflación núcleo se mantuvo en 9% i.a.

Las expectativas de crecimiento económico se redujeron en relación con el relevamiento previo. Los pronósticos de expansión del PIB se ubicaron en 2,7% para el corriente año (-0,3 p.p. respecto del REM anterior), en tanto se ubicaron en 3% para los años 2019-2020. Las expectativas de crecimiento sin estacionalidad para el primer y segundo trimestre de 2018 se ubicaron en 0,6% y 0,5% trimestral, respectivamente (bajando 0,1 p.p. y 0,2 p.p. en cada caso).

Se corrigieron levemente al alza los pronósticos de tipo de cambio nominal y de tasa de política monetaria. Los participantes prevén que antes de fines de marzo se reducirá la tasa en 25 p.b., perfilándose en adelante un sendero de reducción gradual.

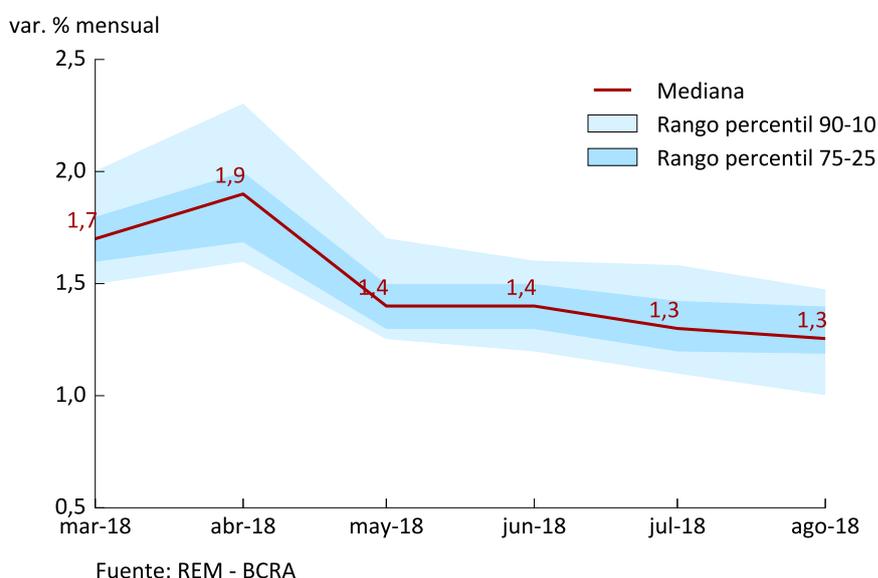
1. Precios minoristas

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

Los resultados² 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, manteniendo de todas formas el pronóstico de consolidación de un sendero de inflación a la baja en los años venideros.

Las proyecciones³ de los analistas indican una tasa de inflación mensual para marzo de 1,7% y de 1,9% para abril, tras lo cual la tasa se reduce a 1,4% en mayo y junio y hasta 1,3% en el bimestre julio-agosto.

Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC



En relación con el relevamiento de enero, la proyección de inflación mensual para los próximos 6 meses se mantuvo prácticamente estable, concentrándose la corrección en el mes de abril (+0,1 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.

Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)									
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*		Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*	
mar-18	var. % mensual	1,7	1,7	→	(1)	1,7	1,7	→	(1)
abr-18	var. % mensual	1,9	1,8	↑	(2)	1,9	1,8	↑	(2)
may-18	var. % mensual	1,4	1,4	→	(1)	1,4	1,4	→	(1)
jun-18	var. % mensual	1,4	1,4	→	(1)	1,4	1,4	→	(1)
jul-18	var. % mensual	1,3	1,3	→	(1)	1,3	1,3	→	(1)
ago-18	var. % mensual	1,3	-	-		1,2	-	-	

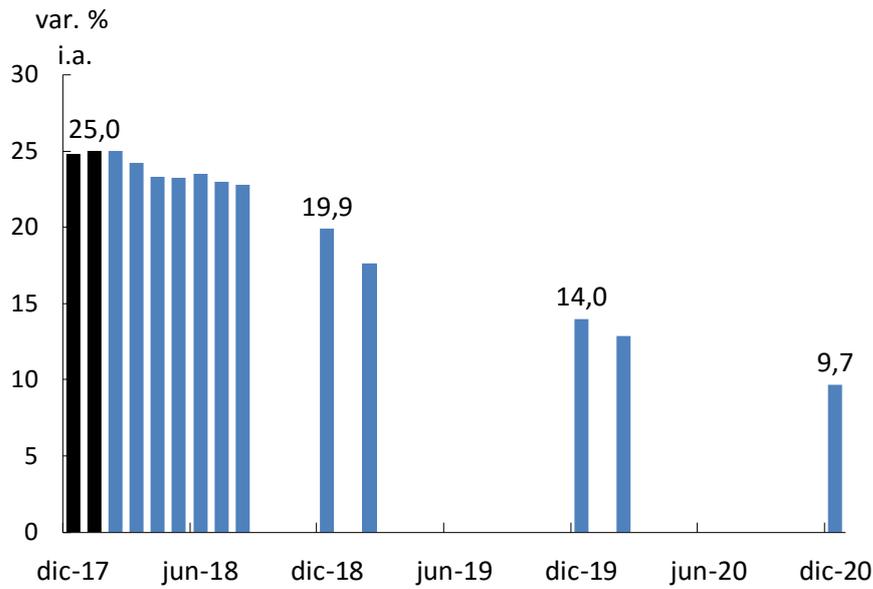
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇒
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-18)

Los pronósticos a mediano plazo sugieren que continuará la trayectoria desinflacionaria en los próximos años. La expectativa de inflación para 2018 se elevó 0,5 p.p. hasta 19,9%, constituyendo la décima revisión consecutiva al alza para este período. En virtud de que para 2018 el ajuste de la expectativa de inflación anual del nivel general fue superior al que realizaron los analistas para la inflación núcleo en el mismo período, se puede inferir —descartando cambios en el componente estacional— que se ajustó al alza el pronóstico implícito de la suba de los bienes y servicios regulados.

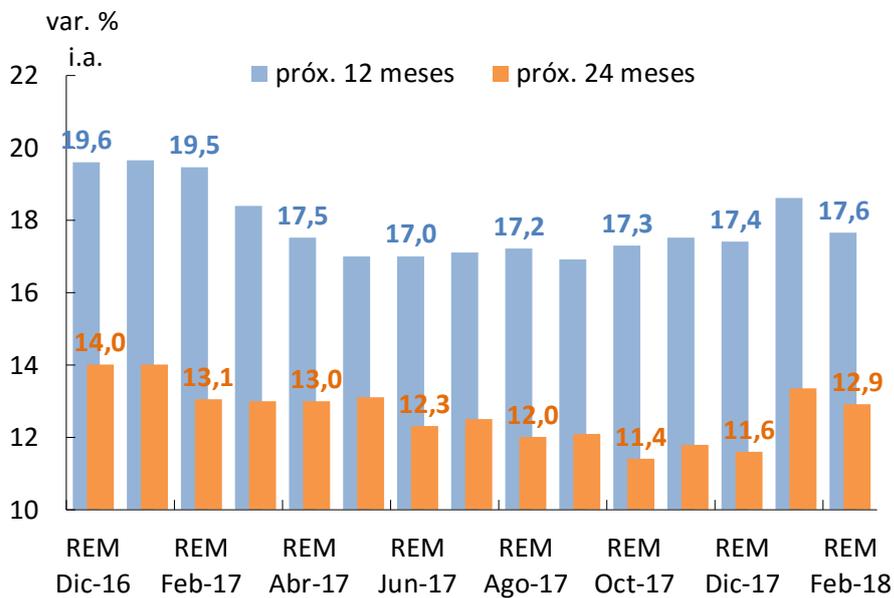
Para los próximos 12 meses el pronóstico interanual de inflación se redujo hasta 17,6% (-1 p.p. respecto del relevamiento anterior). Para fines de 2019, se pronostica una inflación interanual de 14% (0,5 p.p. por encima del relevamiento previo). Para los próximos 24 meses la proyección de inflación disminuyó desde 13,4% hasta 12,9%. El pronóstico de inflación para 2020, se elevó desde 9,1% hasta 9,7% i.a.

Gráfico 1.2 | Expectativa de inflación anual — IPC



Fuente: REM - BCRA

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



Fuente: REM - BCRA

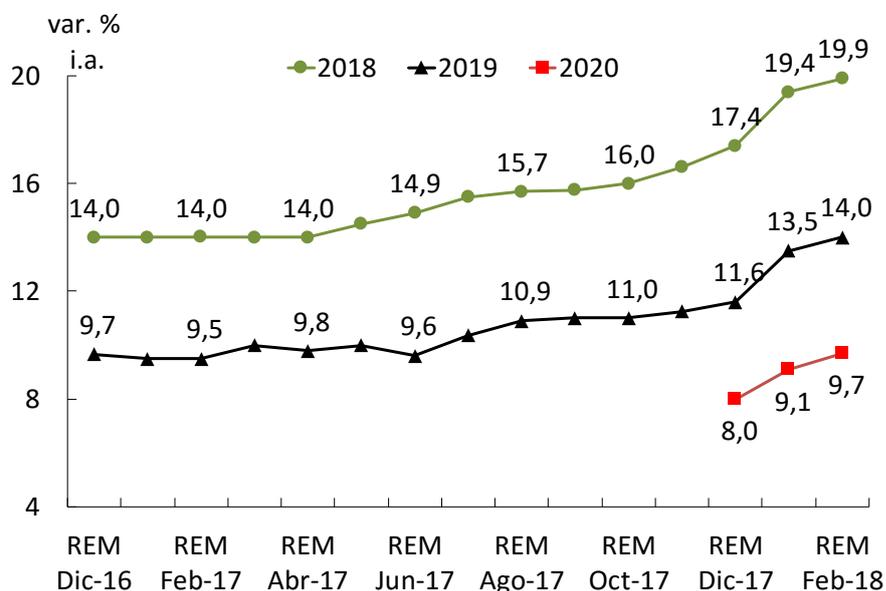
Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual — IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)							
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	19,9	19,4	↑ (10)	19,8	19,3	↑ (6)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	17,6	18,6	↓ (1)	18,0	18,5	↓ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	14,0	13,5	↑ (4)	14,1	13,8	↑ (6)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	12,9	13,4	↓ (1)	13,5	13,5	→ (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	9,7	9,1	↑ (2)	9,9	9,7	↑ (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 (feb-18)

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

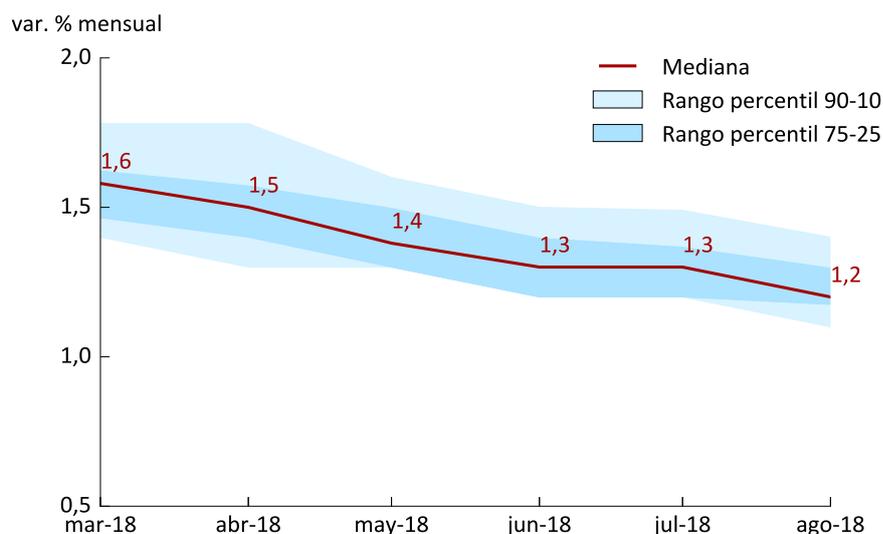
Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
mar-18	var. % mensual	1,6	1,5	↑ (2)	1,6	1,5	↑ (2)
abr-18	var. % mensual	1,5	1,4	↑ (2)	1,5	1,4	↑ (2)
may-18	var. % mensual	1,4	1,3	↑ (3)	1,4	1,4	→ (1)
jun-18	var. % mensual	1,3	1,3	→ (1)	1,3	1,3	→ (1)
jul-18	var. % mensual	1,3	1,2	↑ (1)	1,3	1,3	→ (1)
ago-18	var. % mensual	1,2	-	-	1,2	-	-

*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 (feb-18)

Se revisaron al alza las proyecciones de inflación núcleo para la mayoría los períodos mensuales relevados. De todas formas, los analistas proyectaron variaciones mensuales descendentes, partiendo de un 1,6% mensual previsto para marzo hasta un 1,2% para agosto.

Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación mensual — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

La inflación núcleo anual pronosticada para 2018 se incrementó hasta 17,1% (+0,2 p.p.), en tanto que bajó la expectativa correspondiente a la inflación núcleo para los próximos 12 meses desde 16,5% hasta 16,1% (-0,4 p.p.). El pronóstico para fines de 2019 se elevó hasta 12,6% i.a. (+0,6 p.p.), al tiempo que la inflación núcleo esperada para los próximos 24 meses se ubicó en 12% i.a. (+0,1 p.p.). El pronóstico de inflación núcleo para 2020 se mantuvo en 9,0%.

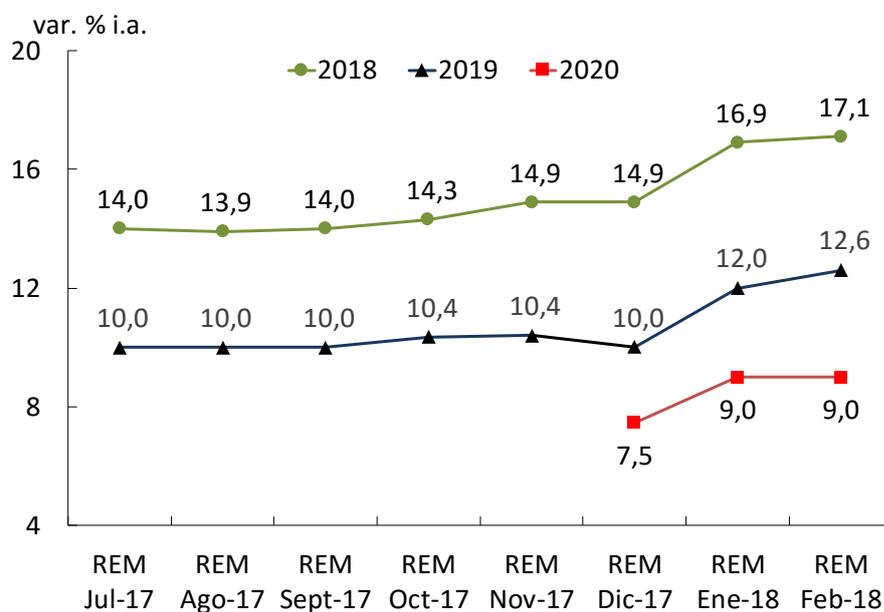
Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación anual — IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)							
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
2018	var. % i.a.; dic-18	17,1	16,9	↑ (2)	17,4	16,8	↑ (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.	16,1	16,5	↓ (1)	16,2	16,5	↓ (1)
2019	var. % i.a.; dic-19	12,6	12,0	↑ (2)	12,3	12,1	↑ (2)
Próx. 24 meses	var. % i.a.	12,0	11,9	↑ (2)	12,0	12,1	↓ (1)
2020	var. % i.a.; dic-20	9,0	9,0	→ (1)	8,9	8,9	→ (1)

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

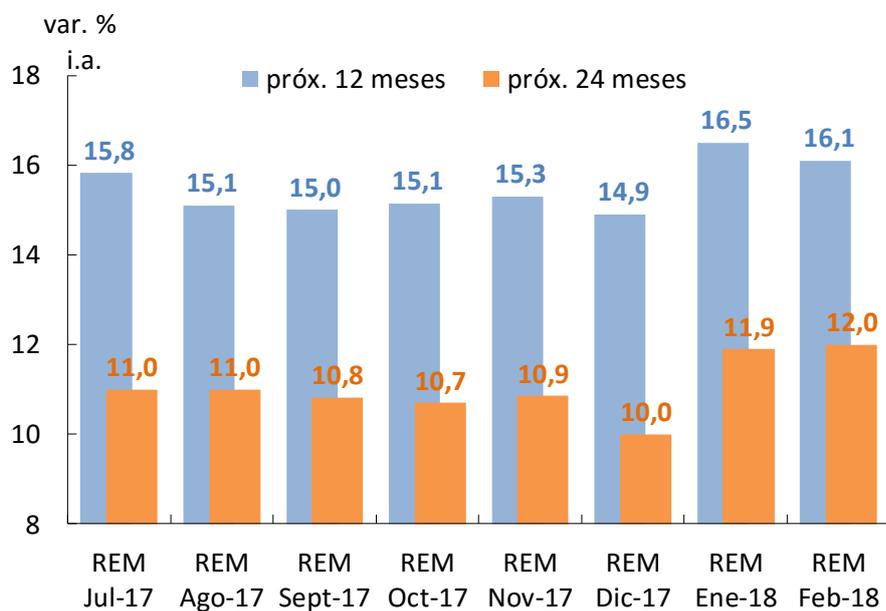
Fuente: REM - BCRA (feb-18)

Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación a diciembre de cada año — IPC Núcleo



Fuente: REM - BCRA

Gráfico 1.7 | 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 monetaria⁴ para todos los períodos relevados. Los participantes prevén que antes de fines de marzo se reducirá la tasa de interés nominal en 25 p.b. desde el nivel actual de 27,25%, perfilándose en adelante un sendero de reducción gradual hasta 22% a fines de 2018 (+25 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 (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
mar-18	TNA; %	27,00	26,50	↑ (1)	26,97	26,55	↑ (1)
abr-18	TNA; %	26,50	26,13	↑ (1)	26,48	26,02	↑ (1)
may-18	TNA; %	26,00	25,50	↑ (1)	25,96	25,47	↑ (1)
jun-18	TNA; %	25,50	25,00	↑ (1)	25,39	24,90	↑ (1)
jul-18	TNA; %	25,00	24,50	↑ (1)	24,76	24,35	↑ (1)
ago-18	TNA; %	24,25	-	-	24,22	-	-
2018	TNA; %; dic-18	22,00	21,75	↑ (1)	22,18	21,65	↑ (1)
Próx. 12 meses	TNA; %	21,25	21,50	↓ (3)	21,18	21,19	↓ (3)
2019	TNA; %; dic-19	17,00	16,00	↑ (2)	16,85	16,26	↑ (2)

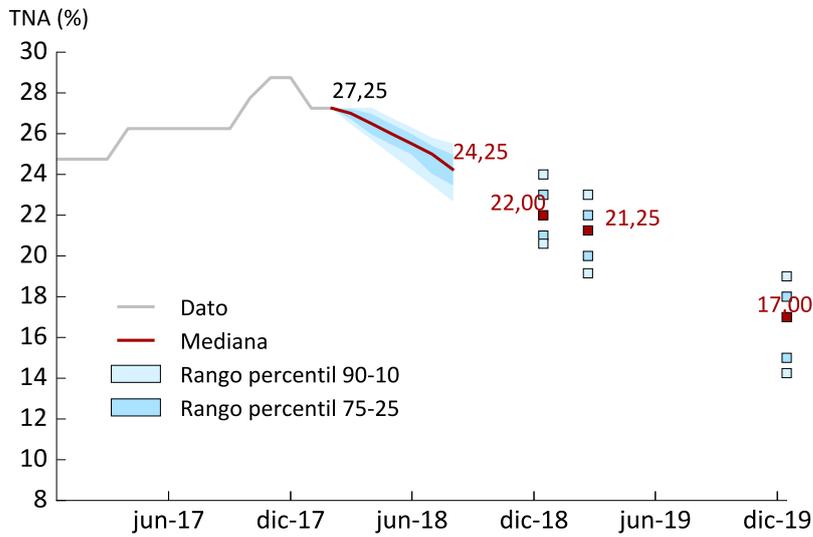
*Comparación en relación al relevamiento anterior. Revisión al alza ↑; revisión a la baja ↓; sin cambios respecto al último pronóstico ⇨
El número entre paréntesis significa por cuántos períodos consecutivos la variación tiene el mismo signo.

Fuente: REM - BCRA (feb-18)

La proyección para los próximos 12 meses se redujo desde 21,50% hasta 21,25%, al tiempo que el pronóstico para diciembre de 2019 se ubicó en 17% (+1 p.p. respecto del REM anterior).

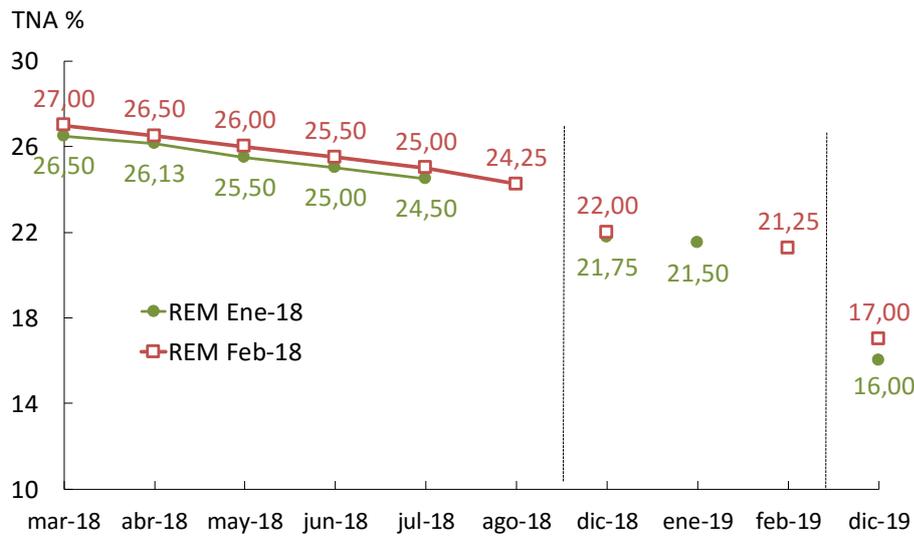
⁴ [Centro del corredor de tasas en pesos de las operaciones de pase a 7 días](#)

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

Los pronósticos del nivel de tipo de cambio nominal (\$/US\$) promedio mensual esperado para los próximos seis meses se ubican entre \$/US\$ 20,1 y \$/US\$ 21,1. Las expectativas sobre esta variable se corrigieron al alza para todos los períodos relevados respecto de la encuesta previa.

Para fines de 2018, los analistas proyectan que el tipo de cambio nominal alcanzará \$/US\$ 22 promedio mensual (24,3% i.a. y 10,9% respecto del dato del promedio de febrero de 2018). En tanto, la proyección para diciembre de 2019 se ubicó en \$/US\$ 24,6 (11,8% i.a.).

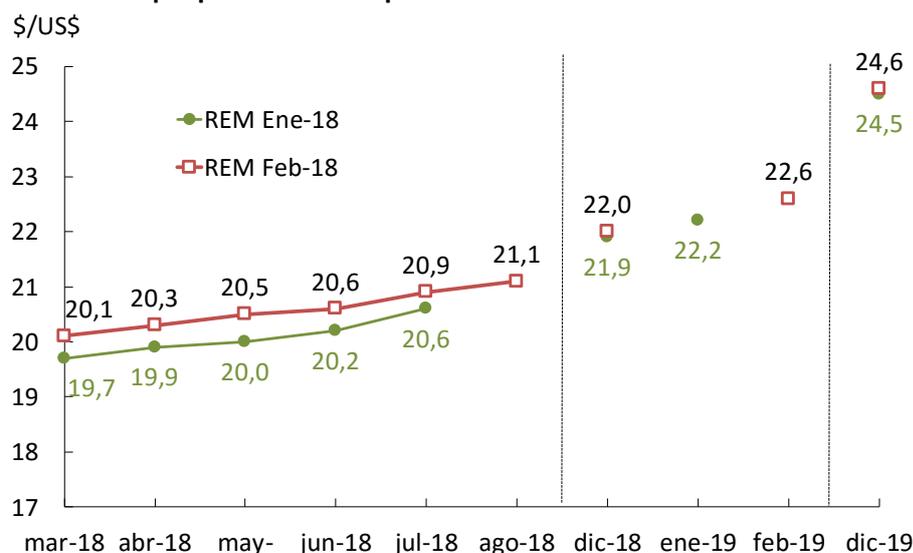
Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal							
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
mar-18	\$/US\$	20,1	19,7	↑ (3)	20,1	19,7	↑ (3)
abr-18	\$/US\$	20,3	19,9	↑ (3)	20,3	19,8	↑ (3)
may-18	\$/US\$	20,5	20,0	↑ (3)	20,4	19,9	↑ (3)
jun-18	\$/US\$	20,6	20,2	↑ (2)	20,6	20,1	↑ (2)
jul-18	\$/US\$	20,9	20,6	↑ (1)	20,8	20,4	↑ (1)
ago-18	\$/US\$	21,1	-	-	21,1	-	-
2018	\$/US\$; dic-18	22,0	21,9	↑ (3)	22,1	21,7	↑ (3)
Próx. 12 meses	\$/US\$	22,6	22,2	↑ (5)	22,6	22,0	↑ (6)
2019	\$/US\$; dic-19	24,6	24,5	↑ (2)	24,7	24,2	↑ (2)

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

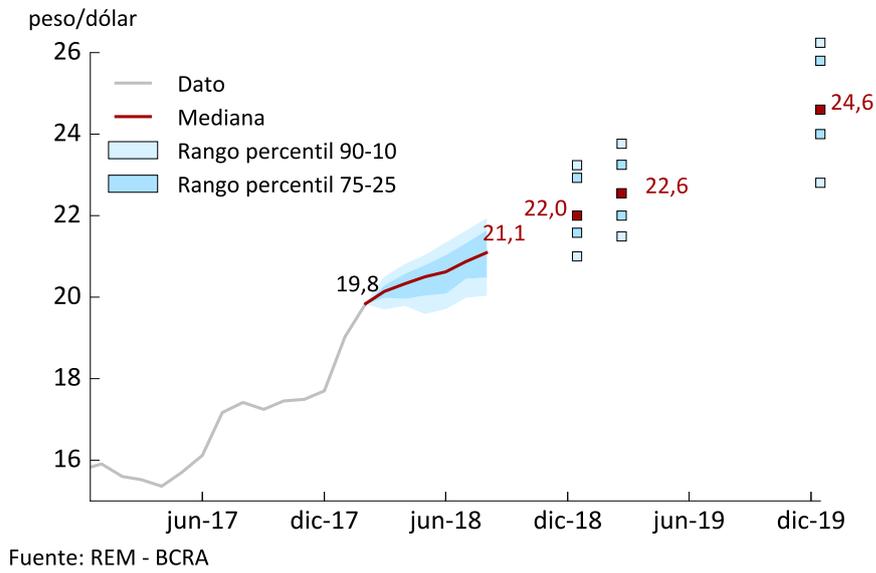
Fuente: REM - BCRA (feb-18)

Gráfico 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal



Fuente: REM - BCRA⁸

Gráfico 3.2 | Expectativas de tipo de cambio nominal



4. Actividad

Los participantes del REM proyectan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) para 2018 de 2,7% i.a. (-0,3 p.p. respecto del relevamiento anterior). La expansión esperada para el año 2019 se redujo hasta 3,0% (-0,1 p.p. en relación con el REM anterior), al tiempo que la expectativa relevada para 2020 se mantuvo en 3,0%.

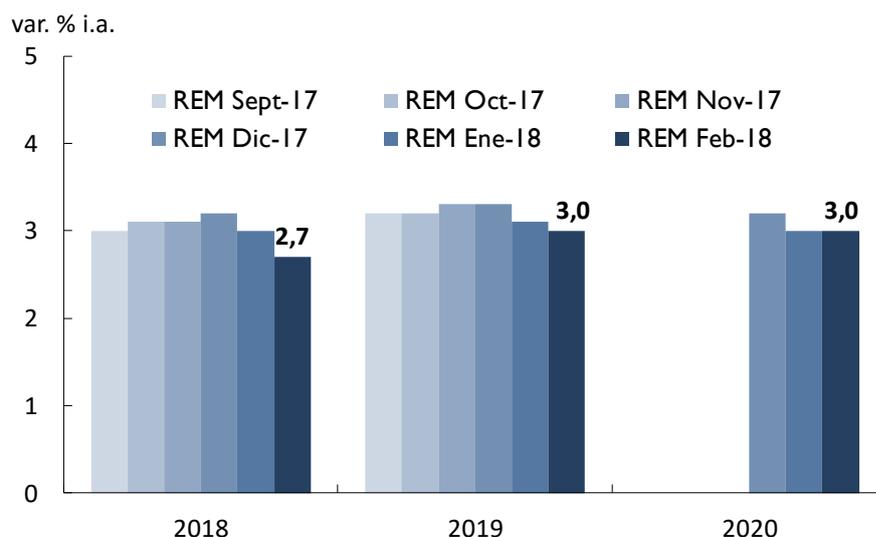
Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
2018	var. % i.a.	2,7	3,0	↓ (2)	2,7	2,9	↓ (2)
2019	var. % i.a.	3,0	3,1	↓ (2)	3,1	3,1	→ (1)
2020	var. % i.a.	3,0	3,0	→ (1)	3,0	3,0	→ (1)

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

Fuente: REM - BCRA (feb-18)

Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual



Fuente: REM - BCRA

El pronóstico de variación sin estacionalidad (s.e.) del PIB a precios constantes para el primer trimestre de 2018 sugiere que la economía se expandiría 0,6% respecto del cuarto trimestre de 2017 (registrando una reducción de 0,1 p.p. respecto del REM anterior). La proyección para el segundo trimestre del año contempla un crecimiento de 0,5% s.e. respecto del primer trimestre (-0,2 p.p. respecto del relevamiento previo).

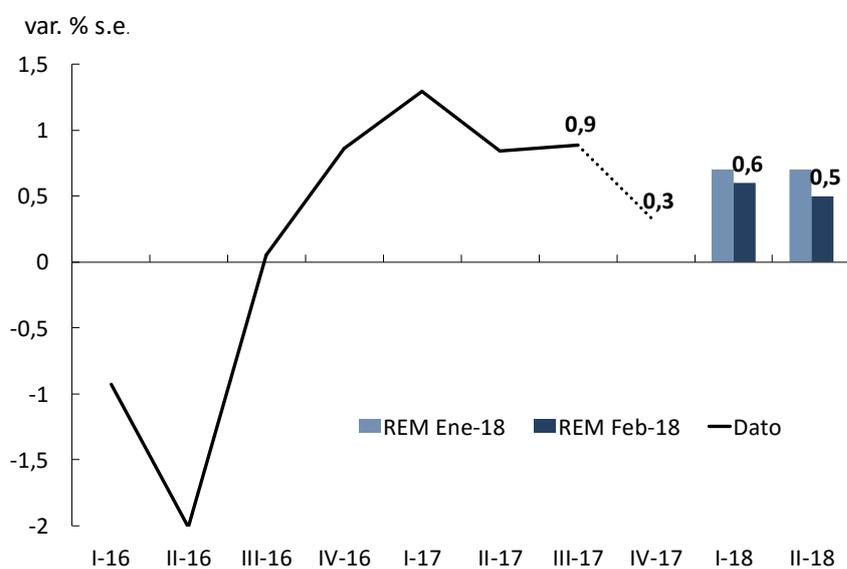
Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral

PIB a precios constantes							
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
Trim. I-18	var. % trim. s.e.	0,6	0,7	↓ (2)	0,7	0,7	→ (1)
Trim. II-18	var. % trim. s.e.	0,5	0,7	↓ (2)	0,4	0,6	↓ (2)

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

Fuente: REM - BCRA (feb-18)

Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado



Fuente: REM - BCRA

IV-17 según EMAE

5. Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero

Los participantes del REM esperan un déficit primario nominal del Sector Público Nacional no Financiero⁵ (SPNF) de \$409 miles de millones para 2018 (prácticamente en el mismo nivel que en el REM anterior). Los analistas esperan una reducción del déficit primario de \$48,2 miles de millones para 2019 hasta \$361 miles de millones (representando un aumento del déficit esperado respecto del relevamiento previo).

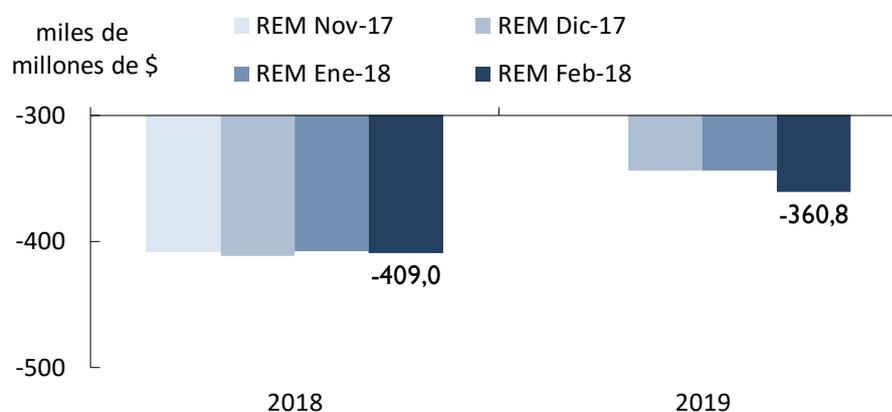
Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF

Resultado Primario del SPNF							
	Referencia	Mediana (Feb-18)	Mediana (Ene-18)	Variación*	Promedio (Feb-18)	Promedio (Ene-18)	Variación*
2018	miles de millones \$	-409,0	-408,0	↓ (1)	-409,9	-410,6	↑ (0)
2019	miles de millones \$	-360,8	-343,8	↓ (1)	-366,7	-362,6	↓ (2)

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

Fuente: REM - BCRA (feb-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

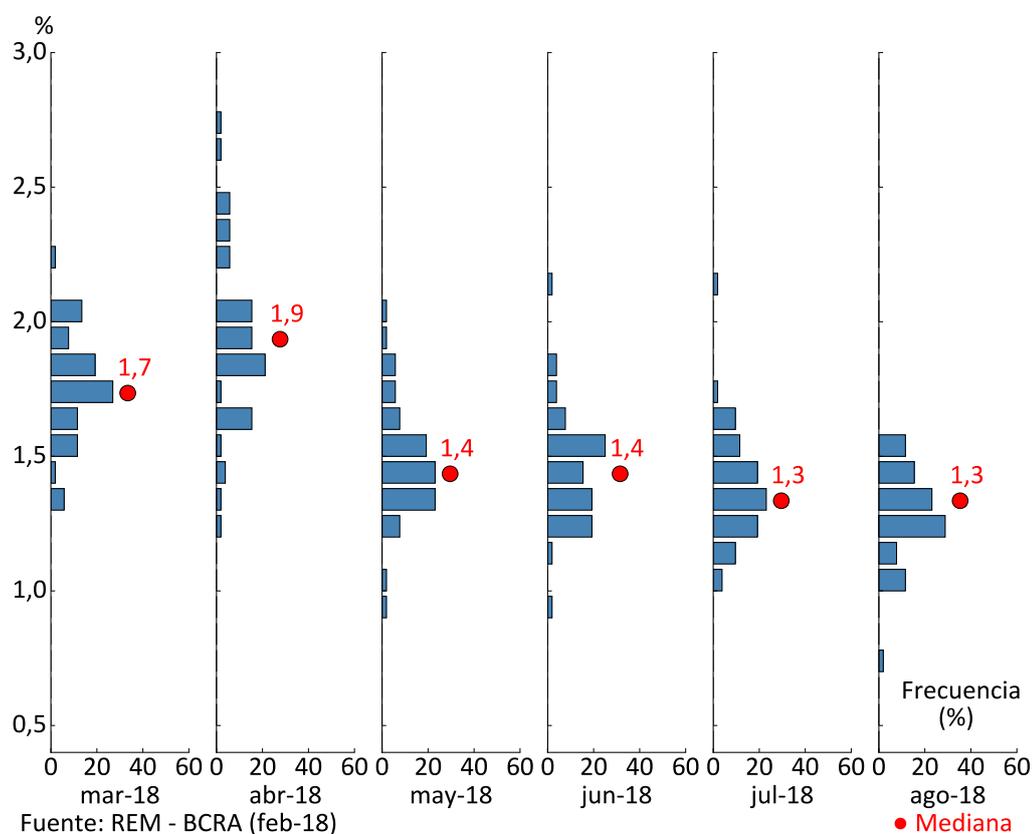
⁵ Diferencia entre los ingresos —netos de rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra sector público y de rentas ingresadas por utilidades del BCRA— y los gastos primarios.

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
Mar-18	var. % mensual	1,7	1,7	0,2	2,2	1,3	2,0	1,8	1,6	1,5	52
Abr-18	var. % mensual	1,9	1,9	0,3	2,7	1,2	2,3	2,0	1,7	1,6	52
May-18	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	2,0	0,9	1,7	1,5	1,3	1,3	52
Jun-18	var. % mensual	1,4	1,4	0,2	2,1	0,9	1,6	1,5	1,3	1,2	52
Jul-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	2,1	1,0	1,6	1,4	1,2	1,1	52
Ago-18	var. % mensual	1,3	1,2	0,2	1,5	0,7	1,5	1,4	1,2	1,0	52
Próx. 12 meses	var. % i.a.; feb-19	17,6	18,0	1,5	22,9	15,5	19,9	18,6	17,2	16,6	51
Próx. 24 meses	var. % i.a.; feb-20	12,9	13,5	2,6	21,1	8,6	16,7	14,3	12,0	10,7	45
2018	var. % i.a.; dic-18	19,9	19,8	1,1	23,5	17,8	21,1	20,3	19,2	18,4	55
2019	var. % i.a.; dic-19	14,0	14,1	2,0	19,9	9,7	16,0	15,0	12,7	12,0	54
2020	var. % i.a.; dic-20	9,7	9,9	2,2	15,0	6,2	13,2	11,1	8,2	7,5	47

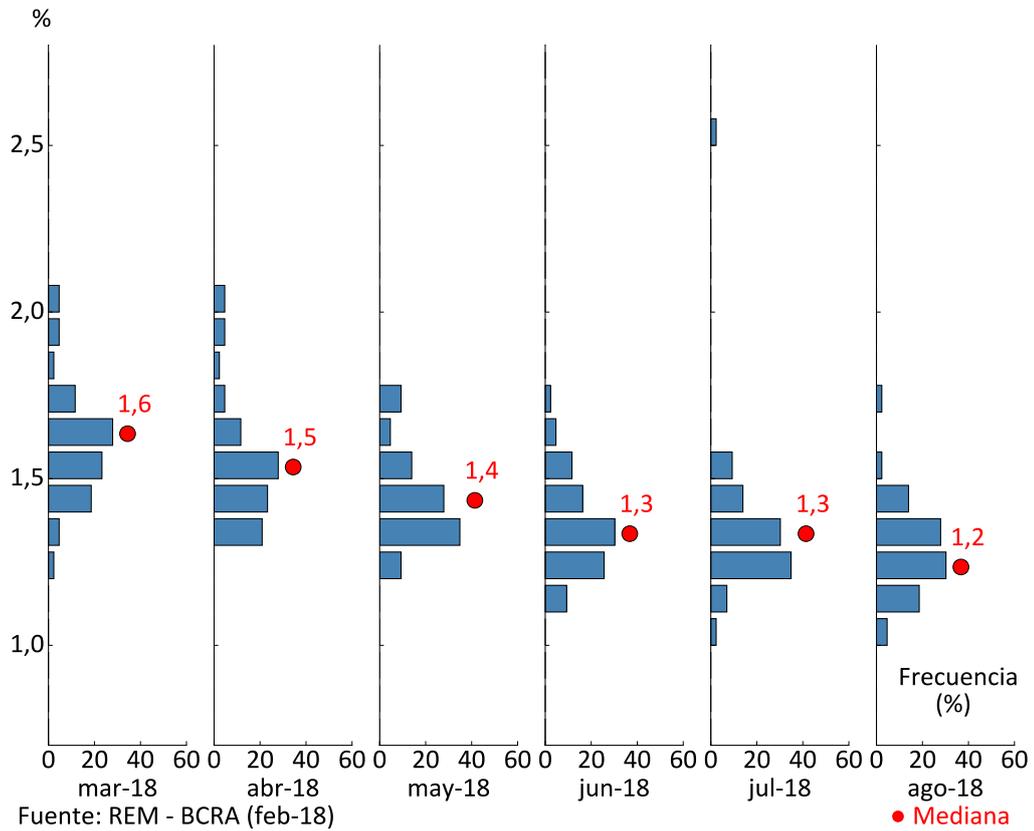
Gráfico 6.1 | Expectativas de inflación — IPC— Nivel general



Cuadro 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Mar-18	var. % mensual	1,6	1,6	0,2	2,0	1,2	1,8	1,6	1,5	1,4	43
Abr-18	var. % mensual	1,5	1,5	0,2	2,0	1,3	1,8	1,6	1,4	1,3	43
May-18	var. % mensual	1,4	1,4	0,1	1,7	1,2	1,6	1,5	1,3	1,3	43
Jun-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,1	1,7	1,1	1,5	1,4	1,2	1,2	43
Jul-18	var. % mensual	1,3	1,3	0,2	2,5	1,0	1,5	1,4	1,2	1,2	43
Ago-18	var. % mensual	1,2	1,2	0,1	1,7	1,0	1,4	1,3	1,2	1,1	43
Próx. 12 meses	var. % i.a.; feb-19	16,1	16,2	1,2	20,0	14,4	17,7	17,0	15,3	14,9	40
Próx. 24 meses	var. % i.a.; feb-20	12,0	12,0	2,6	21,1	7,9	15,4	12,7	10,5	9,3	36
2018	var. % i.a.; dic-18	17,1	17,4	1,6	24,4	15,0	19,0	18,0	16,4	15,8	42
2019	var. % i.a.; dic-19	12,6	12,3	1,9	17,0	7,8	14,5	13,1	11,4	10,0	40
2020	var. % i.a.; dic-20	9,0	8,9	2,0	14,0	4,1	11,7	9,9	7,7	6,9	36

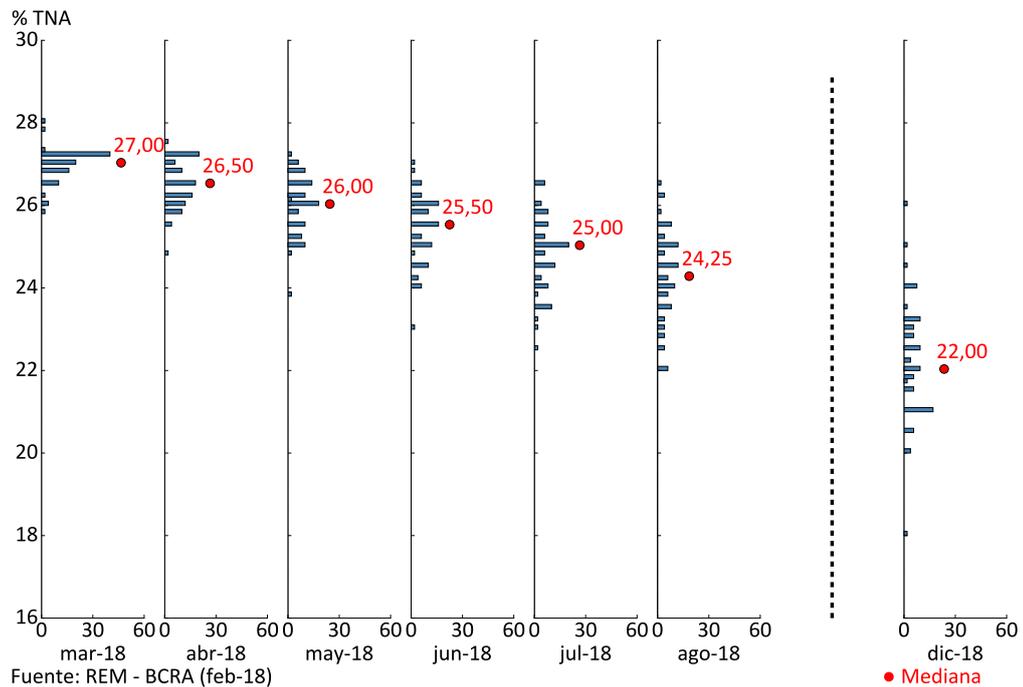
Gráfico 6.2 | Expectativas de inflación — IPC– Núcleo



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
Mar-18	TNA; %	27,00	26,97	0,42	28,00	25,75	27,25	27,25	26,75	26,50	50
Abr-18	TNA; %	26,50	26,48	0,59	27,50	24,75	27,25	27,00	26,00	25,75	50
May-18	TNA; %	26,00	25,96	0,70	27,25	23,75	26,75	26,50	25,50	25,00	50
Jun-18	TNA; %	25,50	25,39	0,82	27,00	23,00	26,28	26,00	25,00	24,25	50
Jul-18	TNA; %	25,00	24,76	0,92	26,50	22,50	25,78	25,44	24,06	23,50	50
Ago-18	TNA; %	24,25	24,22	1,11	26,50	22,00	25,50	25,00	23,50	22,73	50
Próx. 12 meses	TNA; %; feb-19	21,25	21,18	1,61	25,75	18,00	23,00	22,00	20,00	19,15	47
2018	TNA; %; dic-18	22,00	22,18	1,39	26,00	18,00	24,00	23,00	21,00	20,60	53
2019	TNA; %; dic-19	17,00	16,85	2,27	25,50	13,00	19,00	18,00	15,00	14,25	50

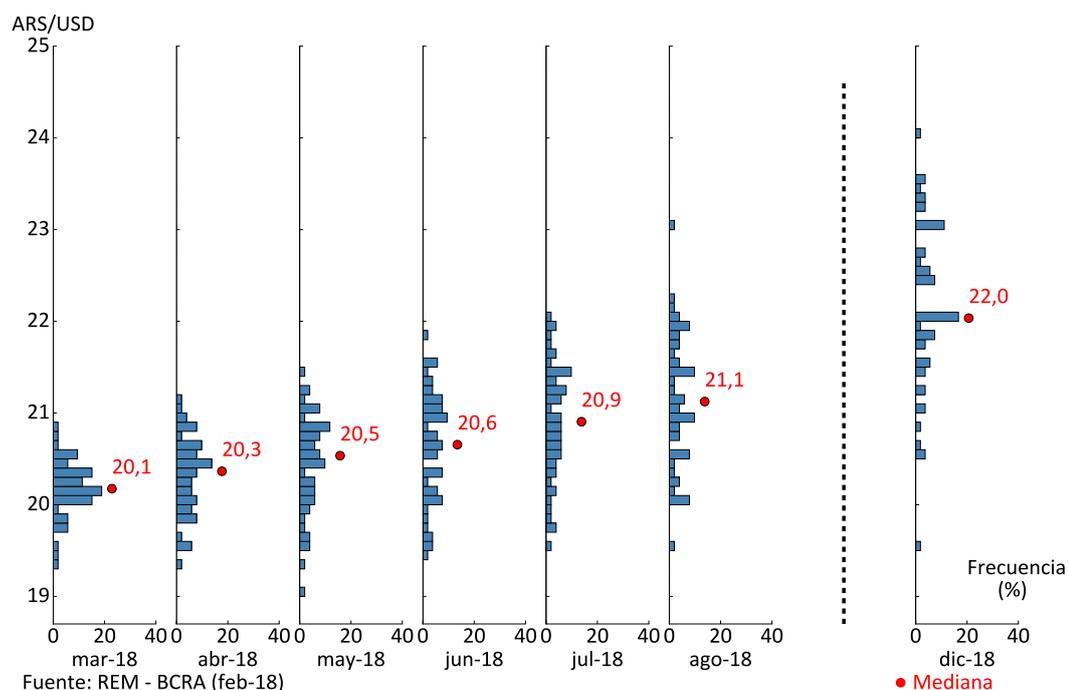
Gráfico 6.3 | Expectativas de Tasa de Política monetaria – Pase en pesos 7 días



Cuadro 6.4 | 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
Mar-18	\$/US\$	20,1	20,1	0,3	20,8	19,3	20,5	20,3	20,0	19,7	53
Abr-18	\$/US\$	20,3	20,3	0,4	21,1	19,3	20,8	20,6	20,0	19,8	51
May-18	\$/US\$	20,5	20,4	0,5	21,4	19,0	21,0	20,8	20,1	19,6	51
Jun-18	\$/US\$	20,6	20,6	0,6	21,8	19,4	21,3	21,0	20,1	19,7	53
Jul-18	\$/US\$	20,9	20,8	0,6	22,0	19,5	21,6	21,3	20,5	20,0	51
Ago-18	\$/US\$	21,1	21,1	0,7	23,0	19,5	21,9	21,6	20,5	20,1	51
Próx. 12 meses	\$/US\$; feb-19	22,6	22,6	0,9	24,5	19,8	23,8	23,2	22,0	21,5	50
2018	\$/US\$; dic-18	22,0	22,1	0,9	24,0	19,5	23,2	22,9	21,6	21,0	54
2019	\$/US\$; dic-19	24,6	24,7	1,5	28,0	20,0	26,2	25,8	24,0	22,8	53

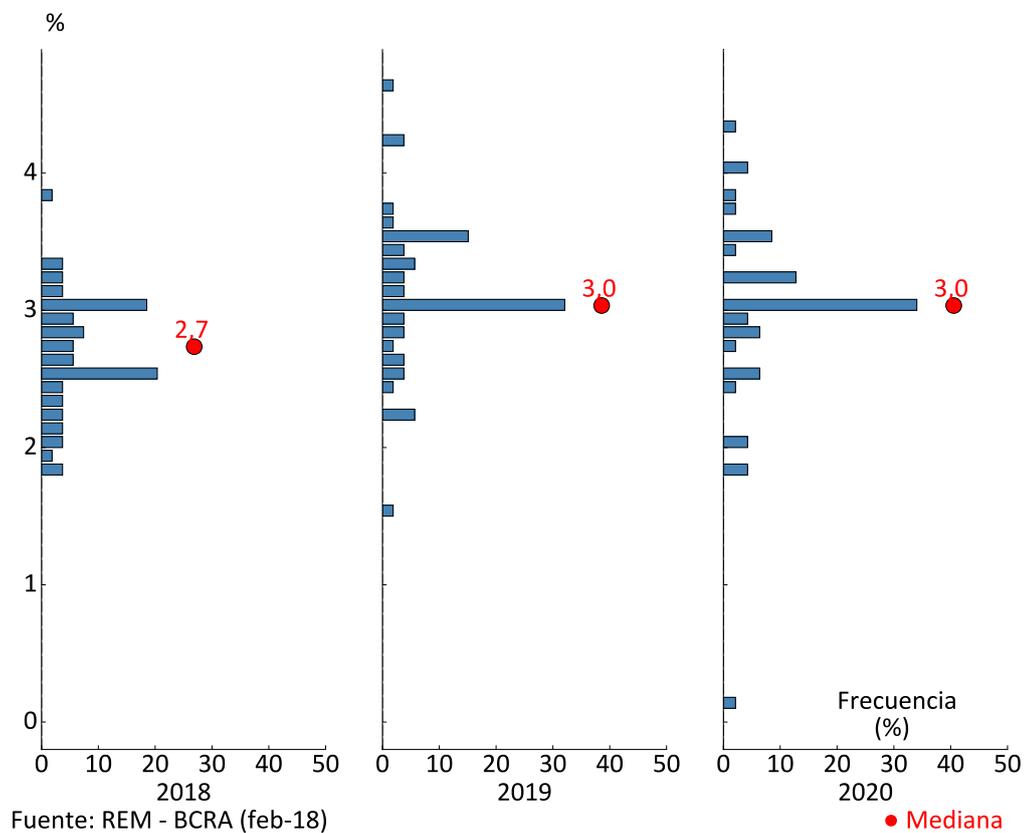
Gráfico 6.4 | Expectativas de tipo de cambio



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. I-18	var. % trim. s.e.	0,6	0,7	0,3	2,1	0,2	1,0	0,8	0,5	0,4	49
Trim. II-18	var. % trim. s.e.	0,5	0,4	0,6	1,0	-3,0	0,8	0,7	0,3	-0,1	49
2018	var. % prom. anual	2,7	2,7	0,4	3,8	1,8	3,1	3,0	2,5	2,1	54
2019	var. % prom. anual	3,0	3,1	0,5	4,6	1,5	3,5	3,4	2,9	2,5	53
2020	var. % prom. anual	3,0	3,0	0,7	4,3	0,1	3,6	3,2	2,8	2,2	47

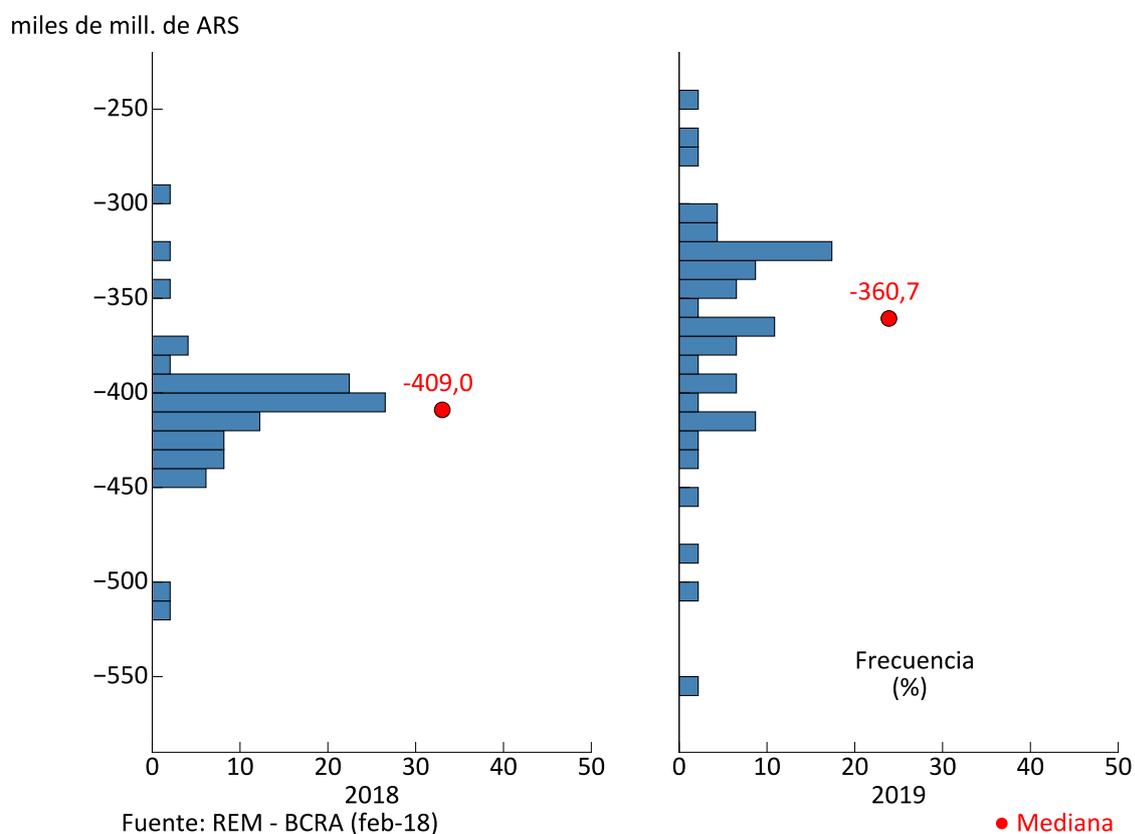
Gráfico 6.5 | Expectativas de crecimiento



Cuadro 6.6 | 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
2018	miles de millones \$	-409,0	-409,9	34,3	-300,0	-515,0	-385,4	-396,0	-420,3	-441,1	49
2019	miles de millones \$	-360,8	-366,7	60,1	-250,0	-560,0	-313,7	-325,0	-400,0	-430,7	46

Gráfico 6.6 | 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.