

# Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Septiembre de 2021



BANCO CENTRAL  
DE LA REPÚBLICA ARGENTINA

**Sobre el uso del lenguaje inclusivo en esta publicación:**

*El uso de un lenguaje que no discrimine y que permita visibilizar todas las identidades de género es un compromiso institucional del Banco Central de la República Argentina. En esta publicación se reconoce la influencia del lenguaje sobre las ideas, los sentimientos, los modos de pensar y los esquemas de valoración.*

*En este documento se ha procurado evitar el lenguaje sexista y binario. Sin embargo, a fin de facilitar la lectura no se incluyen recursos como "@" o "x".*

El **Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)** consiste en un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan personas especializadas, locales y extranjeras, sobre la evolución de variables seleccionadas de la economía argentina que recopila el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Cabe recalcar que **los pronósticos vertidos en este informe no constituyen proyecciones propias del BCRA.**

Se relevan las expectativas sobre los precios minoristas, la tasa de interés, el tipo de cambio nominal, las exportaciones e importaciones, el resultado primario del sector público nacional no financiero, la desocupación y la actividad económica.

En el presente informe, publicado el día 7 de octubre de 2021, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 28 y 30 de septiembre de 2021. Se contemplaron pronósticos de 42 participantes, entre quienes se cuentan 26 consultoras y centros de investigación locales, 14 entidades financieras de Argentina, y 2 analistas extranjeros<sup>1</sup>.

---

<sup>1</sup> Los resultados mensuales y el listado de quienes se encuentran 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).

# Relevamiento de Expectativas de Mercado

Septiembre 2021

A fines de septiembre de 2021, las y los analistas del mercado proyectaron que la inflación minorista para 2021 se ubicará en 48,2% i.a. (0,2 p.p. por debajo de la encuesta previa). Quienes mejor pronosticaron esa variable para el corto plazo (TOP-10) esperan en promedio una inflación de 48,6% i.a. (0,2 p.p. por debajo de la encuesta previa). Asimismo, los participantes del REM elevaron el pronóstico de inflación para 2022 a 46,0% i.a. (+2,9 p.p. respecto del REM previo).

Para agosto de 2021 la mediana de las estimaciones de quienes participaron en la encuesta previa del REM sugería una inflación de 2,8% mensual, en tanto el dato observado en dicho mes resultó ser de 2,5%. Para septiembre de 2021 la mediana de las estimaciones del relevamiento actual se ubicó en 2,8% mensual, al igual que el promedio del TOP-10 de las y los mejores pronosticadores de la inflación.

Quienes participan del REM esperan un crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) real para 2021 de 7,6% (+0,4 p.p. respecto del relevamiento previo), luego de registrarse en 2020 una caída de 9,9% i.a. El TOP-10 de quienes mejor pronosticaron el crecimiento económico sugiere un aumento del PIB para 2021 en promedio de 7,8% (+0,5 p.p. respecto del relevamiento previo). En cuanto a la variación trimestral desestacionalizada del PIB, la estimación para el tercer trimestre del año se corrigió al alza con una suba estimada de 1,7% s.e., que resultó 0,4 p.p. superior en relación con la encuesta previa. La estimación de crecimiento correspondiente al cuarto trimestre del año se redujo levemente en 0,1 p.p. de 0,6% s.e. hasta 0,5% s.e. En tanto, las y los participantes del REM, sugieren un crecimiento de 0,4% s.e. para el primer trimestre del año próximo.

Para octubre de 2021, quienes participan del REM pronosticaron una tasa BADLAR de bancos privados de 34,12% similar a la registrada en el mes de septiembre (34,16%). Se evidencia una tendencia estable de las previsiones mensuales hasta fines de año, ascendiendo el nivel de la tasa hasta 34,36%. En tanto, quienes mejor pronosticaron para el corto plazo la tasa de interés prevén en promedio que la misma se ubique en 34,42% a fines de 2021.

Las y los analistas del REM ajustaron a la baja sus proyecciones mensuales del tipo de cambio nominal y prevén que alcance \$105,0 por dólar en diciembre 2021, contemplando que se ubique en \$155,9 por dólar a fines de 2022. Quienes pronosticaron con mayor precisión esta variable con horizontes de corto plazo proyectan que el tipo de cambio nominal promedio para fines de diciembre de 2021 alcance \$105,2/US\$.

En cuanto al valor de las exportaciones (FOB), quienes participan del REM estiman que para 2021 ascenderían a US\$ 73.447 millones, incrementándose en US\$ 4.063 millones con relación al último REM y US\$ 18.563 millones superior a lo registrado en 2020 (US\$ 54.884 millones). Las y los 10 mejores pronosticadores proyectaron un valor superior de exportaciones, en torno a los US\$74.293 millones.

En tanto, el valor de las importaciones (CIF) del año 2021 se ubicaría en US\$ 59.817 millones, esto es US\$ 2.633 millones por encima del pronóstico del relevamiento previo y US\$ 17.461 millones mayor al dato evidenciado en el último año (US\$ 42.356 millones). Las y los integrantes del TOP-10 estimaron un valor superior de importaciones anuales: US\$60.320 millones.

Por otra parte, la proyección provista por las y los analistas para la desocupación abierta para el tercer trimestre de 2021 sería de 9,9% de la PEA. Para el cuarto trimestre de 2021 la mediana de los pronósticos se eleva hasta 10,1%, valor que se reduciría en el primer trimestre de 2022 hasta 10,0%. Las y los integrantes del TOP-10 estimaron también en 10,1% el registro esperado para el último trimestre de 2021.

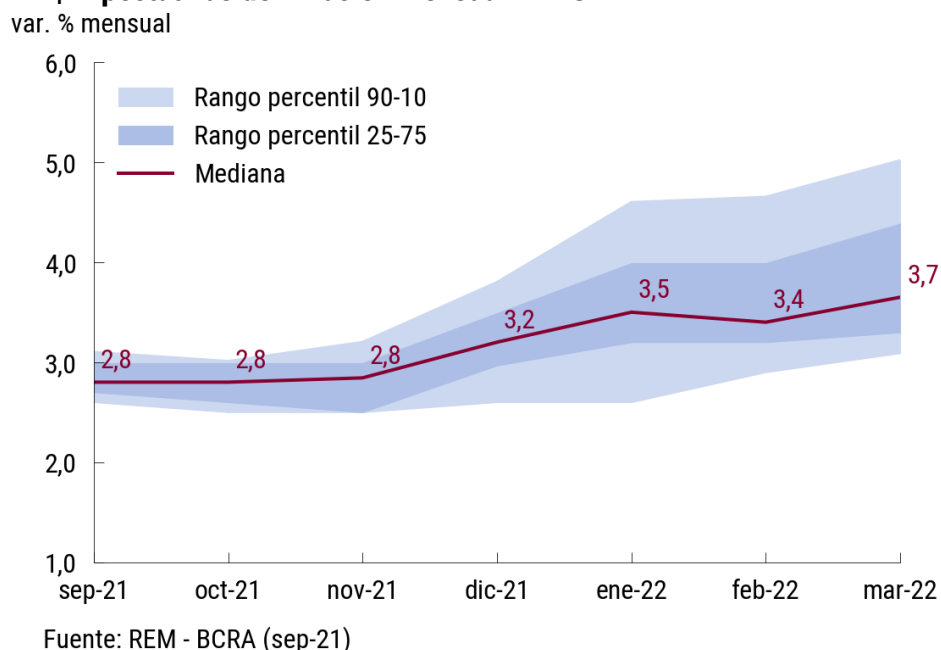
Finalmente, la proyección del déficit fiscal primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) que realizan las consultoras económicas para 2021 se elevó respecto del relevamiento anterior en \$68,6 miles de millones hasta \$ 1.568,6 miles de millones, tras haberse registrado un déficit de \$ 1.750,0 miles de millones en 2020. Asimismo, las y los analistas prevén un déficit de \$ 1.800,0 miles de millones para 2022. El promedio de las y los 10 pronosticadores más precisos en el pasado para esta variable indica un déficit proyectado de \$ 1.468,7 miles de millones para 2021.

# 1. Precios minoristas

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

Quienes analizan la evolución de las distintas variables económicas revisaron sus previsiones de inflación nivel general. Sus estimaciones<sup>2</sup> de corto plazo indican que la tasa de inflación mensual sería de 2,8% en el mes de septiembre, luego de registrar una variación de 2,5% en el mes de agosto. El promedio mensual de las variaciones esperadas en los próximos seis meses (entre octubre de 2021 y marzo de 2022) es de 3,2%.

**Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC**

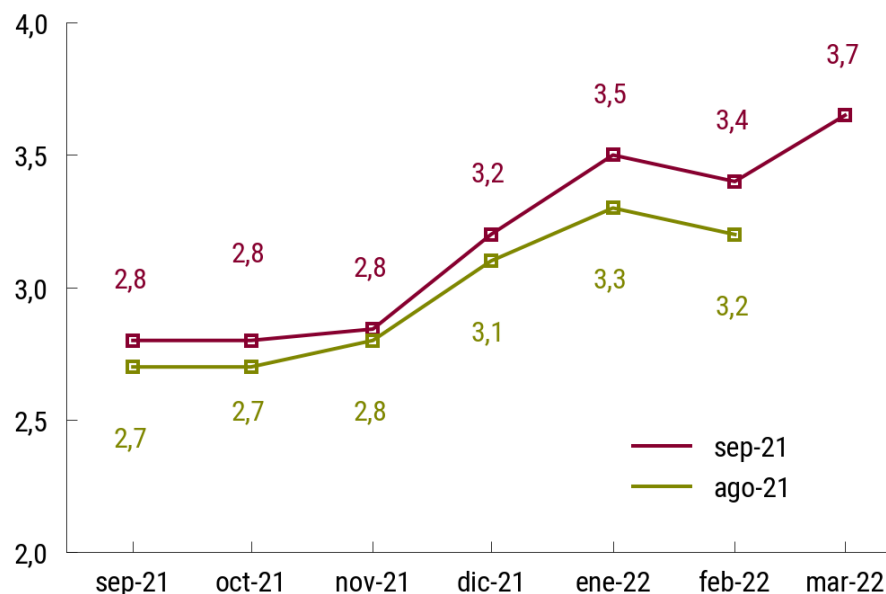


Con respecto a la última encuesta, las estimaciones para los próximos meses fueron corregidas al alza. Para los meses de enero y febrero del año próximo se elevó 0,2 puntos porcentuales (p.p.), respectivamente. Para marzo 2022 se proyecta una variación de 3,7%.

<sup>2</sup> Salvo especificación contraria los resultados del REM referirán a la mediana de los pronósticos. Ver Sección 11.

## Gráfico 1.2 | Expectativas de inflación mensual – IPC

var. % mensual



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC

Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*
sep-21	var. % mensual	2,8	+0,1 (1)	2,8	+0,1 (2)
oct-21	var. % mensual	2,8	+0,1 (1)	2,8	+0,1 (4)
nov-21	var. % mensual	2,8	+0,0 (1)	2,8	+0,1 (2)
dic-21	var. % mensual	3,2	+0,1 (1)	3,2	+0,0 (2)
ene-22	var. % mensual	3,5	+0,2 (2)	3,6	+0,2 (2)
feb-22	var. % mensual	3,4	+0,2 (1)	3,7	+0,4 (1)
mar-22	var. % mensual	3,7	-	3,9	-

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

Para diciembre de 2021, quienes participan del REM proyectaron que la inflación (nivel general) alcanzará 48,2% i.a., reduciendo en 0,2 p.p. la previsión proyectada en el relevamiento previo. Dicha previsión resultaría 12,1 p.p. superior a la registrada en 2020 (36,1% i.a.). Asimismo, elevaron el pronóstico de inflación para 2022 a 46,0% i.a. (+2,9 p.p. respecto del REM previo) y proyectaron un aumento de 37,1% i.a. en 2023 (+0,5 p.p. en comparación con la última encuesta).

### Cuadro 1.2 | Expectativas de inflación anual – IPC

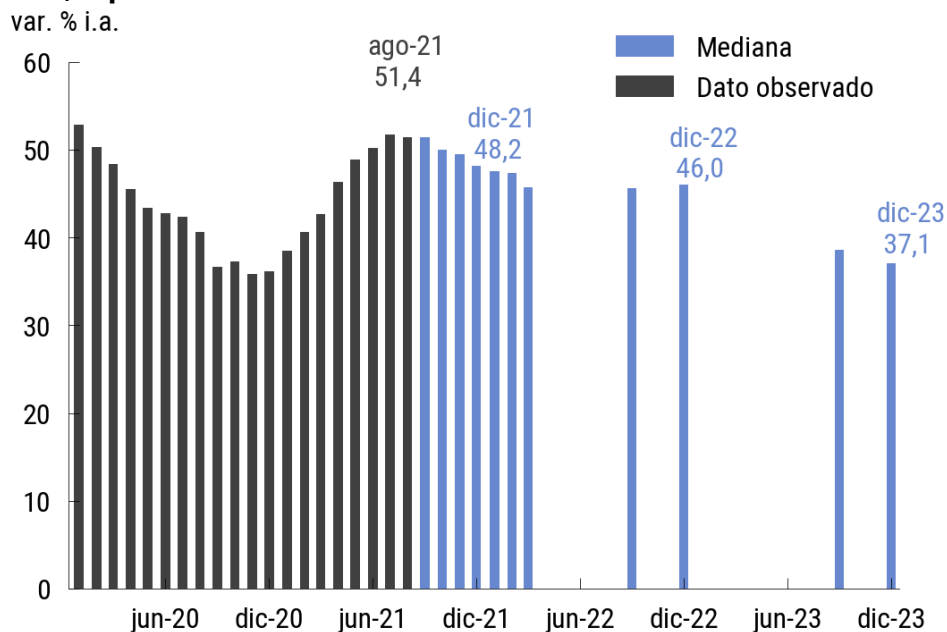
Precios minoristas (IPC nivel general)							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
2021	var. % i.a.; dic-21	48,2	-0,2	(1)	48,4	-0,1	(1)
Próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-22	45,6	+1,9	(3)	46,5	+2,6	(3)
2022	var. % i.a.; dic-22	46,0	+2,9	(2)	46,2	+2,3	(5)
Próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-23	38,6	+0,1	(1)	39,5	0,0	(1)
2023	var. % i.a.; dic-23	37,1	+0,5	(7)	38,6	+1,4	(3)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

Respecto de la encuesta anterior, la previsión de inflación para los próximos 12 meses subió hasta 45,6% i.a. Además, se mantuvo la inflación proyectada para los próximos 24 meses prácticamente inalterada ubicándose en 38,6% i.a.

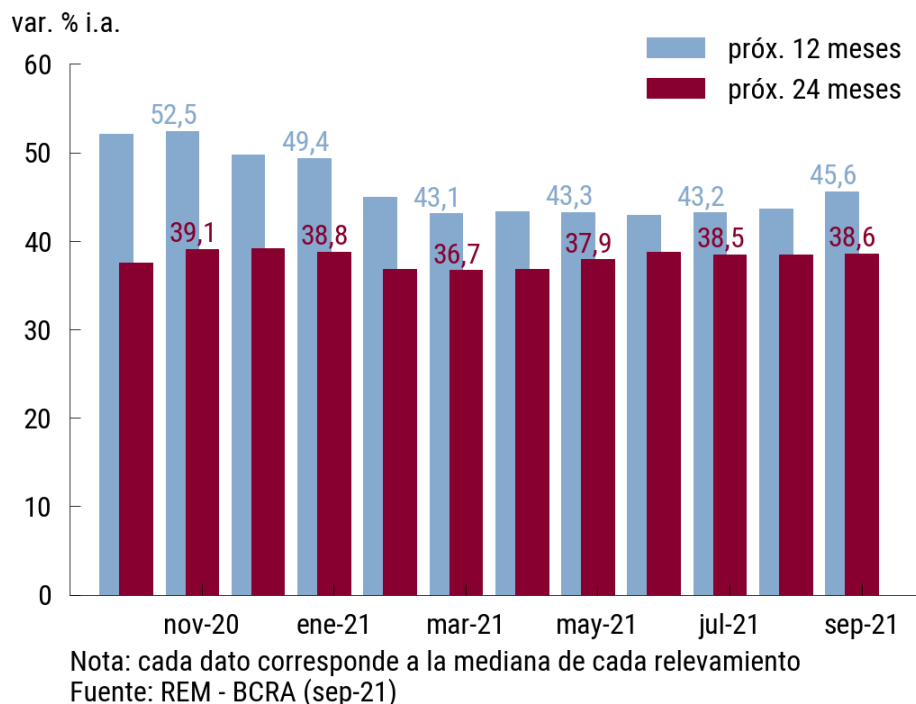
### Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación anual – IPC



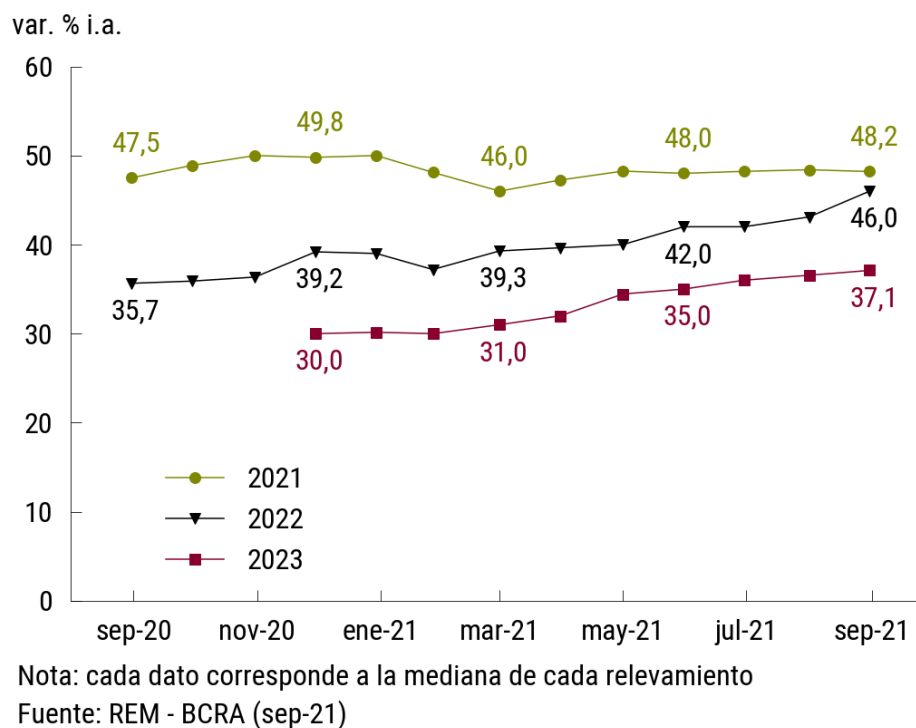
Fuente: REM - BCRA (sep-21)



**Gráfico 1.4 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC nivel general**



**Gráfico 1.5 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC nivel general**



El promedio de quienes mejor pronosticaron<sup>3</sup> en el pasado esta variable para el corto plazo indica que la inflación nivel general para 2021 se ubicaría en 48,6% i.a., esto es 0,4 p.p. por encima de la mediana del relevamiento de la totalidad que participa en la encuesta (48,2% i.a.) y 0,2 p.p. inferior a la previsión que este conjunto de pronosticadores brindó en la encuesta previa (48,8% i.a.).

### Cuadro 1.3 | TOP 10 Mejores pronosticadores Expectativas de inflación – IPC nivel general

Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)			
Período	Referencia	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior
sep-21	var. % mensual	2,8	0,0
oct-21	var. % mensual	2,8	+0,0
nov-21	var. % mensual	2,8	+0,0
dic-21	var. % mensual	3,3	+0,1
ene-22	var. % mensual	3,9	+0,5
feb-22	var. % mensual	3,8	+0,5
mar-22	var. % mensual	4,0	-
próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-22	48,1	+3,3
2021	var. % i.a.; dic-21	48,6	-0,2

La diferencia con el relevamiento previo puede no coincidir exactamente por efecto de redondeo.

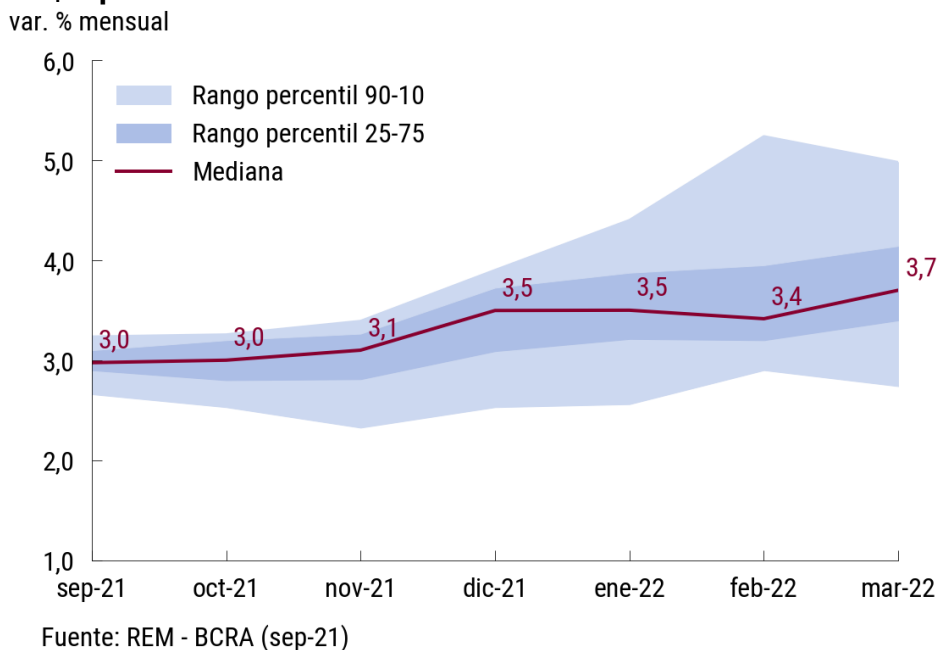
Fuente: REM - BCRA (sep-21)

<sup>3</sup> De acuerdo con la Metodología de cálculo de los rankings del REM publicada en el [sitio web](#) del 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 exhiben un comportamiento estacional (estacionales) o cuyos precios están sujetos a regulación estatal o tienen un alto componente impositivo (regulados).

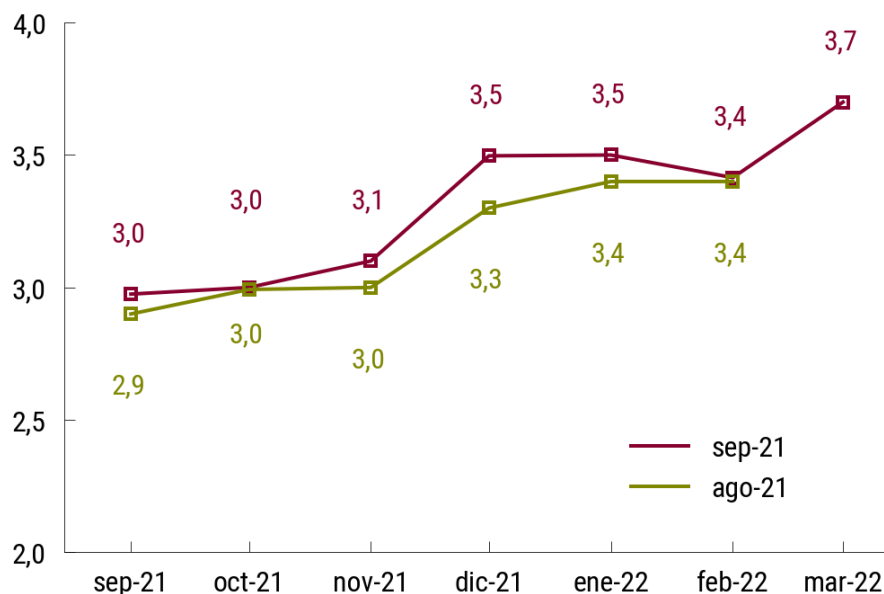
**Gráfico 1.6 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo**



Quienes participan del REM estimaron una inflación núcleo de 3,0% mensual para septiembre de 2021, esto es 0,1 p.p. por encima del valor pronosticado en la encuesta previa. Con excepción de los meses de octubre 2021 y febrero 2022 que no vieron modificados sus pronósticos, se elevaron los guarismos de pronósticos mensuales respecto del REM previo. El promedio de las variaciones esperadas en los próximos seis meses (octubre 2021/marzo 2022) se ubica en 3,4% mensual. Finalmente, para marzo de 2022 se espera una variación de la inflación núcleo de 3,7%.

### Gráfico 1.7 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

var. % mensual



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Cuadro 1.4 | Expectativas de inflación mensual – IPC Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo)					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*
sep-21	var. % mensual	3,0	+0,1 (1)	3,0	+0,1 (2)
oct-21	var. % mensual	3,0	+0,0 (2)	2,9	+0,1 (2)
nov-21	var. % mensual	3,1	+0,1 (1)	3,0	+0,1 (2)
dic-21	var. % mensual	3,5	+0,2 (1)	3,4	+0,1 (3)
ene-22	var. % mensual	3,5	+0,1 (2)	3,5	+0,0 (2)
feb-22	var. % mensual	3,4	+0,0 (1)	3,8	+0,3 (1)
mar-22	var. % mensual	3,7	-	3,8	-

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

Lo pronosticado por las y los analistas para la inflación núcleo de 2021 se incrementó en 0,3 p.p. respecto de la encuesta anterior hasta 52,2% i.a. Dicha cifra resulta 12,8 p.p. superior a la inflación en el componente núcleo registrada en 2020 (39,4% i.a.). En tanto, se prevé que disminuya su ritmo de crecimiento a 47,3% i.a. en diciembre de 2022 (+1,6 p.p. respecto de la última encuesta) para luego llegar hasta 37,9% i.a. a fines de 2023 (+0,4 p.p. con relación al relevamiento previo).

### Cuadro 1.5 | Expectativas de inflación anual – IPC Núcleo

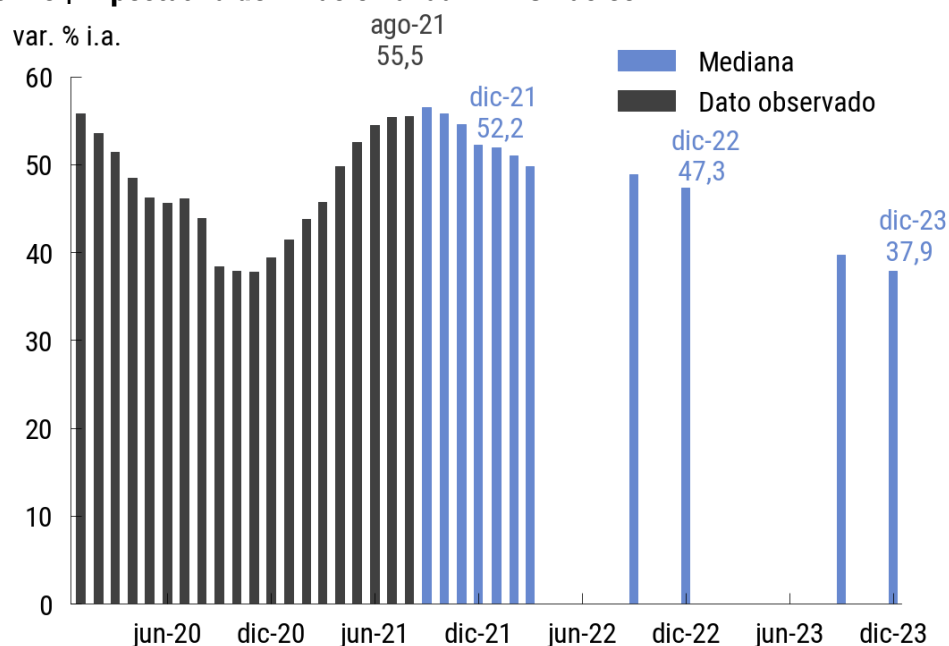
Precios minoristas (IPC núcleo)							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
2021	var. % i.a.; dic-21	52,2	+0,3	(7)	52,2	+0,7	(2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-22	48,9	+2,6	(3)	47,4	+2,5	(3)
2022	var. % i.a.; dic-22	47,3	+1,6	(7)	46,5	+1,9	(7)
Próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-23	39,7	+0,4	(4)	39,4	+0,6	(3)
2023	var. % i.a.; dic-23	37,9	+0,4	(7)	38,3	+2,2	(3)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

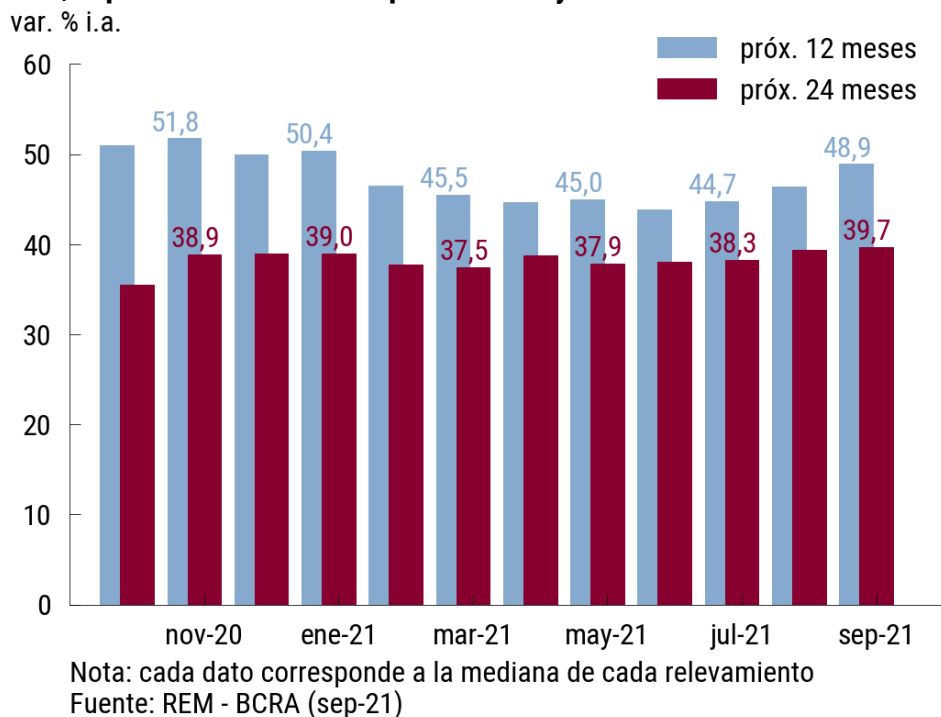
Por otra parte, la previsión de las y los analistas sobre la inflación núcleo para los próximos 12 meses se incrementó en 2,6 p.p. con relación al relevamiento pasado, ubicándose en 48,9% i.a., mientras que la inflación núcleo interanual proyectada para los próximos 24 meses se elevó a 39,7% i.a. (+0,4 p.p. respecto del REM previo).

### Gráfico 1.8 | Expectativa de inflación anual – IPC núcleo

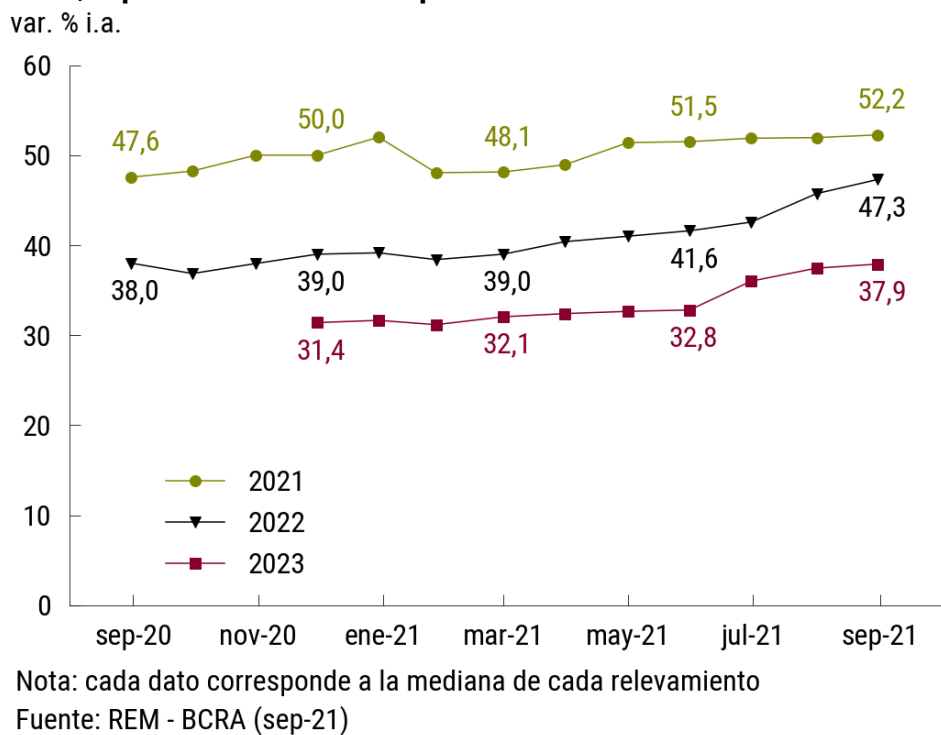


Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Gráfico 1.9 | Expectativa de inflación próximos 12 y 24 meses – IPC núcleo**



**Gráfico 1.10 | Expectativas de inflación para diciembre de cada año – IPC núcleo**



El promedio de quienes mejor pronosticaron para el corto plazo la inflación núcleo indicó que la misma para 2021 se ubicaría en 52,6% i.a., esto es 0,4 p.p. superior a la mediana del relevamiento con la totalidad de participantes (52,2% i.a) y también 0,4 p.p. por encima de la proyección que este conjunto de pronosticadores había efectuado durante el relevamiento previo (52,2% i.a.).

### **Cuadro 1.6 | TOP 10 Mejores pronosticadores Expectativas de inflación – IPC núcleo**

<b>Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)</b>			
<b>Período</b>	<b>Referencia</b>	<b>Promedio (REM sep-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
sep-21	var. % mensual	3,0	+0,0
oct-21	var. % mensual	3,0	+0,0
nov-21	var. % mensual	3,1	0,0
dic-21	var. % mensual	3,5	+0,1
ene-22	var. % mensual	4,0	+0,3
feb-22	var. % mensual	3,9	+0,4
mar-22	var. % mensual	3,9	-
próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-22	49,6	+4,3
2021	var. % i.a.; dic-21	52,6	+0,4

La diferencia con el relevamiento previo puede no coincidir exactamente por efecto de redondeo.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## 2. Tasa de interés

Quienes participan del REM prevén que la tasa de interés nominal anual (TNA) correspondiente a depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días de plazo en bancos privados y de más de un millón de pesos (BADLAR) promedio de días hábiles de octubre de 2021 (34,12%) se mantendrá prácticamente sin cambios con respecto al promedio registrado durante septiembre (34,16%). Para los próximos meses se prevé un sendero mensual estable, alcanzando un nivel de 34,36% en el mes de diciembre de 2021 (inferior en 14 puntos básicos que en la encuesta anterior), ubicándose dicha previsión 14 puntos básicos por encima del nivel de diciembre de 2020 (34,22%).

En comparación con la encuesta previa, no hubo prácticamente correcciones en las estimaciones relevadas para el resto de 2021 y se destacó el aumento correspondiente a la proyección para febrero 2022, con un incremento de 0,8 p.p. respecto de la encuesta anterior.

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

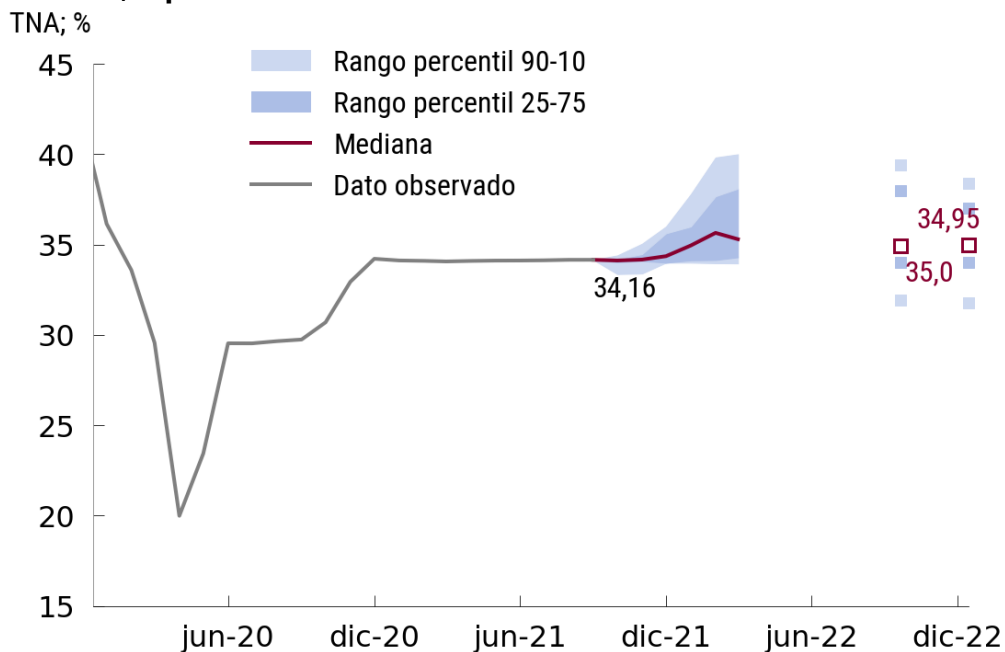
Tasa de interés (BADLAR)							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
oct-21	TNA; %	34,12	0,0	(1)	34,01	+0,1	(1)
nov-21	TNA; %	34,17	0,0	(1)	34,29	+0,1	(1)
dic-21	TNA; %	34,36	-0,1	(1)	34,80	-0,4	(1)
ene-22	TNA; %	34,95	+0,2	(2)	35,60	+0,2	(2)
feb-22	TNA; %	35,65	+0,8	(1)	36,18	+0,6	(1)
mar-22	TNA; %	35,30	-		36,35	-	
Próx. 12 meses	TNA; %; sep-22	34,95	+0,4	(1)	35,80	+0,3	(2)
2021	TNA; %; dic-21	34,36	-0,1	(1)	34,80	-0,4	(1)
2022	TNA; %; dic-22	35,00	+0,5	(2)	35,70	+0,6	(2)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

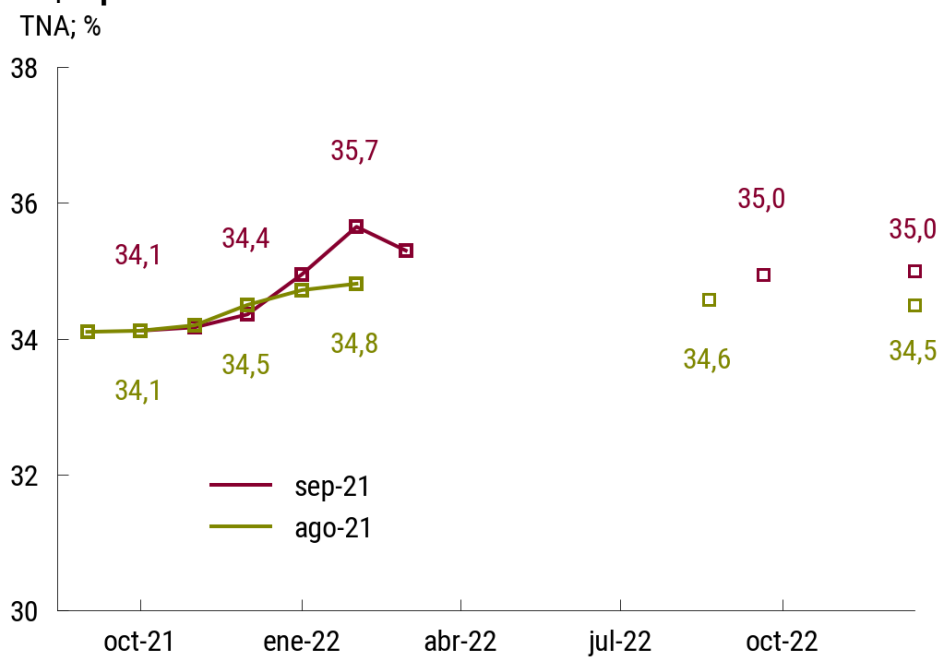


**Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés**



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Gráfico 2.2 | Expectativas de tasa de interés**



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable para el corto plazo indica que la tasa BADLAR para diciembre de 2021 se ubicaría en 34,42%, esto es levemente por encima de la mediana prevista por la totalidad de los participantes (34,36%) y superior a la proyección realizada por este grupo de pronosticadores en la última encuesta (34,21%).

### **Cuadro 2.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores Expectativas de tasa de interés**

<b>Tasa de interés (BADLAR)</b>			
<b>Período</b>	<b>Referencia</b>	<b>Promedio (REM sep-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
oct-21	TNA; %	34,19	+0,0
nov-21	TNA; %	34,20	+0,0
dic-21	TNA; %	34,42	+0,2
ene-22	TNA; %	34,52	+0,5
feb-22	TNA; %	35,05	+1,1
mar-22	TNA; %	34,85	-
próx. 12 meses	TNA; %; sep-22	34,52	+2,1
2021	TNA; %; dic-21	34,42	+0,2

La diferencia con el relevamiento previo puede no coincidir exactamente por efecto de redondeo.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### 3. Tipo de cambio nominal

El tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual se ubicó en \$98,3 por dólar en septiembre de 2021. El pronóstico de quienes responden el REM indica una suba de 1,23% hasta \$99,5 por dólar en octubre. Por su parte, la proyección de las y los analistas para diciembre de 2021 se ubicó en \$105,0 por dólar, mientras que lo estimado para fines del año 2022 arrojó un valor de \$155,9 por dólar. La variación del tipo de cambio nominal prevista por las y los participantes del REM es de 27,1% i.a. para 2021 y de 48,4% i.a. para 2022.

Respecto de la encuesta previa, se evidenciaron correcciones a la baja en casi todos los períodos pronosticados, a excepción de las previsiones para los próximos 12 meses y para diciembre de 2022 (+\$1,4 por dólar).

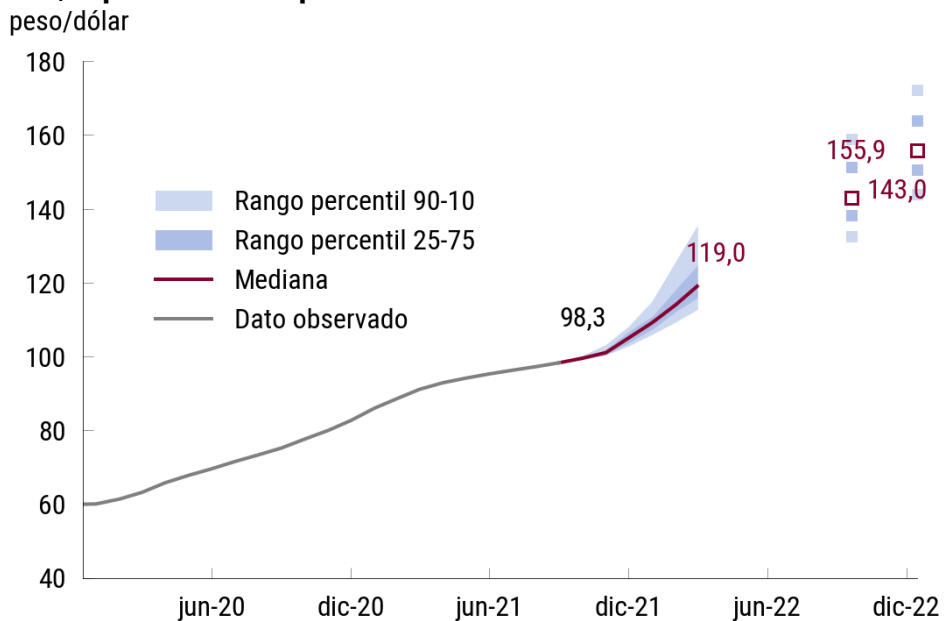
**Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
oct-21	\$/US\$	99,49	-0,4	(5)	99,61	-0,3	(5)
nov-21	\$/US\$	101,01	-0,6	(4)	101,42	-0,5	(4)
dic-21	\$/US\$	105,00	-0,8	(3)	105,40	-0,6	(3)
ene-22	\$/US\$	109,15	-0,4	(2)	110,08	+0,3	(1)
feb-22	\$/US\$	114,00	-0,1	(1)	116,69	+2,2	(1)
mar-22	\$/US\$	119,00	-		121,66	-	
Próx. 12 meses	\$/US\$; sep-22	143,00	+3,9	(7)	146,88	+8,3	(7)
2021	\$/US\$; dic-21	105,00	-0,8	(10)	105,40	-0,6	(10)
2022	\$/US\$; dic-22	155,86	+1,4	(2)	159,26	+3,7	(2)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

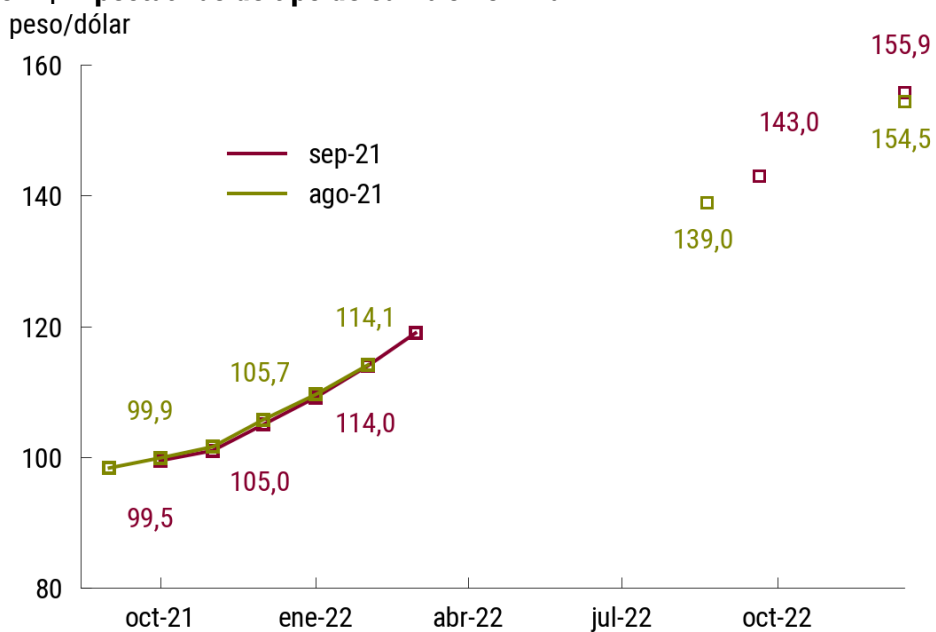
Fuente: REM - BCRA (sep-21)

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



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

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



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable para el corto plazo indica que el tipo de cambio nominal para diciembre de 2021 se ubicaría en \$105,2/US\$, cifra ligeramente superior a la mediana del relevamiento prevista por la totalidad de participantes, e inferior al valor que pronosticaban a fines del mes pasado aquellos participantes que componían el TOP-10 (\$105,6/US\$).

### Cuadro 3.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal			
Período	Referencia	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior
oct-21	\$/US\$	99,51	-0,3
nov-21	\$/US\$	101,15	-0,8
dic-21	\$/US\$	105,24	-0,3
ene-22	\$/US\$	109,51	+0,9
feb-22	\$/US\$	114,53	+2,3
mar-22	\$/US\$	121,72	-
próx. 12 meses	\$/US\$; sep-22	149,33	+15,6
2021	\$/US\$; dic-21	105,24	-0,3

La diferencia con el relevamiento previo puede no coincidir exactamente por efecto de redondeo.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## 4. Actividad

Quienes participan del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2021 de 7,6% i.a., aumentando el crecimiento previsto en 0,4 p.p. respecto al contemplado en la encuesta previa, luego de registrarse una caída de 9,9% i.a. en 2020. En tanto, para los años 2022 y 2023 se espera un crecimiento económico de 2,3% i.a. (-0,2 p.p. respecto a lo previsto en el relevamiento anterior) y 2,1% i.a. (-0,4 p.p.), respectivamente.

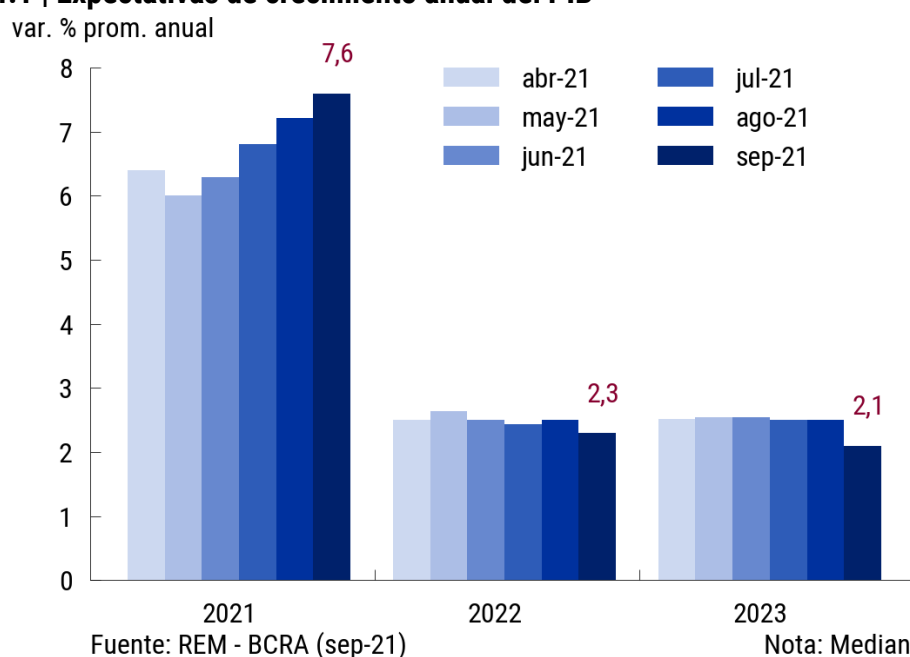
**Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB**

PIB a precios constantes							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
2021	var. % prom. anual	7,6	+0,4	(4)	7,5	+0,3	(4)
2022	var. % prom. anual	2,3	-0,2	(1)	2,2	-0,2	(1)
2023	var. % prom. anual	2,1	-0,4	(1)	2,2	-0,1	(1)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Gráfico 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB**



Las y los analistas que participan del REM estiman que durante el tercer trimestre del año 2021 el PIB creció 1,7% s.e. con relación al segundo trimestre de 2021 (la caída registrada en el trimestre fue de 1,4% s.e.) implicando un mayor crecimiento del nivel de actividad por 0,4 p.p. con respecto al REM previo. En tanto, se espera para el cuarto trimestre una expansión menor, de 0,5% s.e. del nivel de actividad (una corrección de -0,1 p.p. respecto del anterior relevamiento). A su vez, indicaron para el primer trimestre del año próximo una previsión de crecimiento de 0,4% s.e.

### Cuadro 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral del PIB

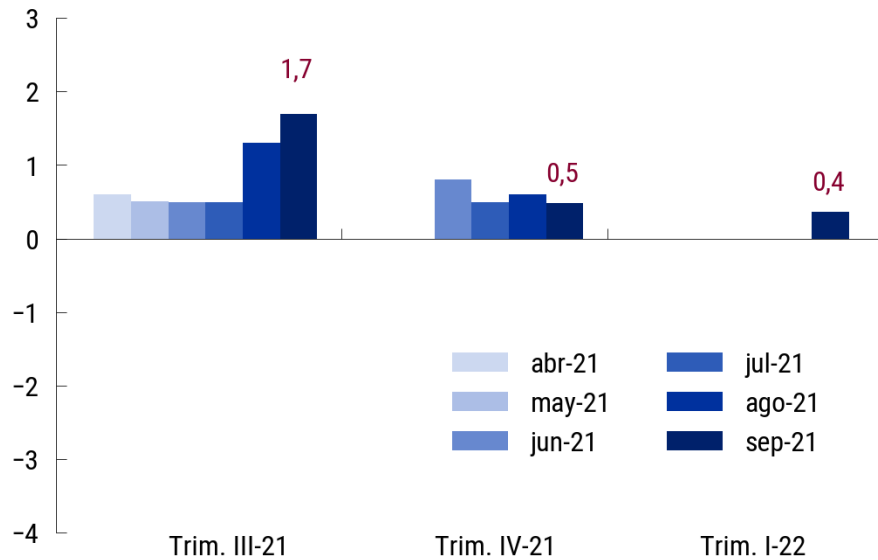
PIB a precios constantes							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
Trim. III-21	var. % trim. s.e.	1,7	+0,4	(2)	1,4	+0,0	(2)
Trim. IV-21	var. % trim. s.e.	0,5	-0,1	(1)	0,4	-0,1	(1)
Trim. I-22	var. % trim. s.e.	0,4	-	(0)	0,2	-	(0)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Gráfico 4.2 | Expectativas de crecimiento trimestral desestacionalizado del PIB

var. trim. % s.e.



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

Nota: Mediana

El promedio de quienes mejor pronosticaron el PIB para el corto plazo indica que la variación ascendería a 7,8% i.a. en 2021, esto es 0,2 p.p. por encima de la mediana del relevamiento con la totalidad de participantes (7,6% i.a.). Con respecto a la encuesta previa, el guarismo previsto por este grupo de participantes se incrementó en 0,5 p.p.

**Cuadro 4.3 | TOP 10 Mejores pronosticadores**  
**Expectativas de crecimiento económico**

PIB a precios constantes			
Período	Referencia	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior
Trim. III-21	var. % trim. s.e.	1,5	+0,4
Trim. IV-21	var. % trim. s.e.	0,6	-0,1
Trim. I-22	var. % trim. s.e.	0,4	-
2021	var. % prom. anual	7,8	+0,5

La diferencia con el relevamiento previo puede no coincidir exactamente por efecto de redondeo.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)



## 5. Resultado primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF)

El REM estima que el déficit fiscal primario para 2021 se ubicaría en \$ 1.568,6 miles de millones, por debajo del resultado deficitario de 2020 (\$ 1.750,0 miles de millones). La previsión de déficit primario se incrementó en \$ 68,6 mil millones con relación al relevamiento anterior. Lo pronosticado para 2022 sugiere que el déficit sería en términos nominales \$ 1.800 miles de millones (+186,9 miles de millones con relación al pronóstico de la última encuesta).

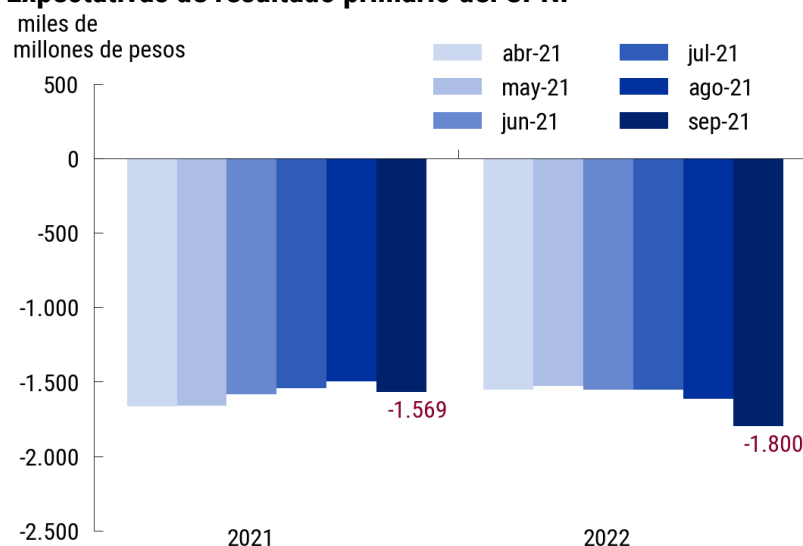
**Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
2021	miles de millones \$	-1.568,6	-68,6	(1)	-1.519,0	-73,1	(1)
2022	miles de millones \$	-1.800,0	-186,9	(4)	-1.720,8	-186,3	(1)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

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



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

Nota: Mediana

El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable indica que el Resultado Primario del SPNF para 2021 sería de -\$ 1.468,7 miles de millones, implicando un déficit inferior (\$ 99,8 mil millones) al que sugiere la mediana para la totalidad de quienes participan del REM y un déficit \$ 54,9 miles de millones mayor al que el TOP-10 proyectaba en el último relevamiento.

**Cuadro 5.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores  
Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF			
Período	Referencia	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior
2021	miles de millones \$	-1468,7	-54,9

La diferencia con el relevamiento previo puede no coincidir exactamente por efecto de redondeo.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## 6. Exportaciones

Quienes participan del REM estimaron que en septiembre de 2021 las Exportaciones (FOB<sup>4</sup>) de bienes habrían ascendido a US\$ 6.300 millones. Se prevé que las mismas continúen un sendero mensual descendente en los siguientes meses del año, promediando US\$ 5.680 millones entre octubre y diciembre de 2021. Los valores anuales previstos se ubicaron en US\$ 73.447 millones en 2021 (US\$4.063 millones por encima de lo proyectado un mes atrás) y en US\$ 75.000 millones en 2022 (+US\$4.152 millones).

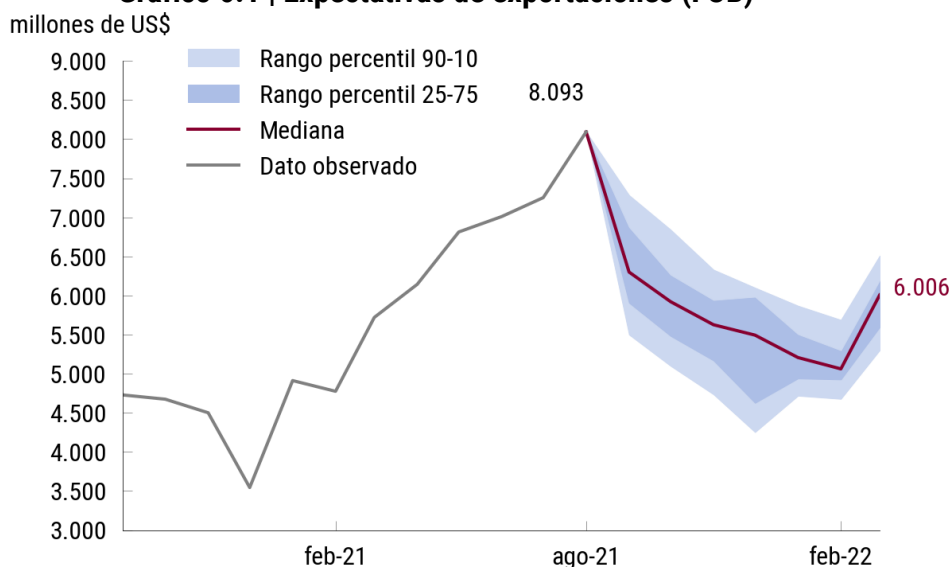
**Cuadro 6.1 | Expectativas de exportaciones (FOB)**

Exportaciones					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*
sep-21	millones US\$	6.300,0	+708,2 (3)	6.363,6	+639,3 (3)
oct-21	millones US\$	5.921,2	+506,3 (2)	5.946,0	+414,7 (5)
nov-21	millones US\$	5.626,0	+521,2 (4)	5.611,2	+345,5 (4)
dic-21	millones US\$	5.493,2	+479,0 (2)	5.380,7	+347,1 (3)
ene-22	millones US\$	5.206,7	+118,4 (2)	5.279,6	+182,5 (2)
feb-22	millones US\$	5.061,5	+69,2 (1)	5.130,0	+179,8 (1)
mar-22	millones US\$	6.006,0	-	5.924,5	-
2021	millones US\$	73.447,5	+4.063,0 (9)	73.322,6	+3.415,9 (9)
2022	millones US\$	75.000,0	+4.152,2 (9)	74.343,5	+3.017,7 (8)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Gráfico 6.1 | Expectativas de exportaciones (FOB)**



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

<sup>4</sup> Free on Board o Libre abordó, es decir sin incluir costos de seguro y flete.

El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable indica que las exportaciones para 2021 sumarían US\$ 74.292,7 millones, implicando un valor US\$ 845,2 millones mayor a lo sugerido por la mediana de la totalidad de los participantes y US\$ 3.453,7 millones mayor a lo pronosticado un mes atrás por el TOP-10.

### **Cuadro 6.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores Expectativas de Exportaciones**

<b>Exportaciones</b>			
<b>Período</b>	<b>Referencia</b>	<b>Promedio (REM sep-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
sep-21	millones de US\$	6.492,6	+600,9
oct-21	millones de US\$	6.025,3	+413,8
nov-21	millones de US\$	5.764,6	+387,0
dic-21	millones de US\$	5.432,0	+337,2
ene-22	millones de US\$	5.293,6	+169,3
feb-22	millones de US\$	5.180,4	+165,4
mar-22	millones de US\$	5.922,4	-
2021	millones de US\$	74.292,7	+3.453,7

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## 7. Importaciones

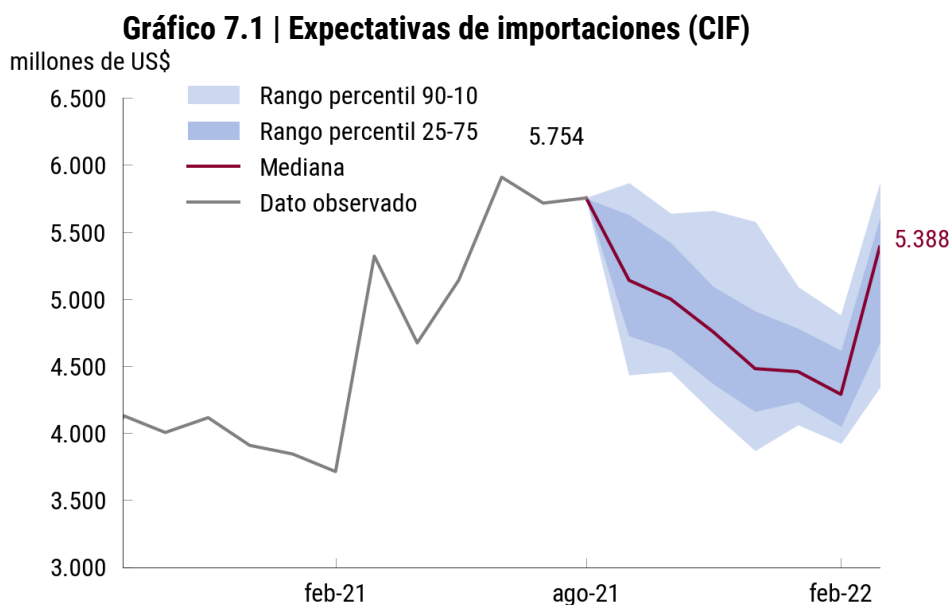
Las y los analistas del REM prevén que las Importaciones (CIF<sup>5</sup>) de bienes habrían ascendido a US\$ 5.139 millones en el mes de septiembre de 2021. Asimismo, proyectan una trayectoria mensual declinante para lo que resta del año, siendo US\$ 4.744 millones el promedio mensual del período octubre/diciembre de 2021. Los valores anuales se ubicarían en US\$ 59.817,1 millones en 2021 (+US\$ 2.632,6 millones superior al valor pronosticado un mes antes) y en US\$ 63.000 millones para 2022 (+US\$ 3.699,0 millones).

**Cuadro 7.1 | Expectativas de importaciones (CIF)**

Importaciones					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*
sep-21	millones US\$	5.139,3	+421,6 (4)	5.177,4	+337,0 (5)
oct-21	millones US\$	5.000,0	+274,2 (4)	5.009,1	+227,9 (4)
nov-21	millones US\$	4.752,7	+269,2 (3)	4.816,8	+231,9 (4)
dic-21	millones US\$	4.480,5	+180,0 (3)	4.576,8	+228,0 (3)
ene-22	millones US\$	4.458,4	+158,4 (2)	4.534,1	+218,1 (2)
feb-22	millones US\$	4.288,8	+204,8 (1)	4.360,6	+249,5 (1)
mar-22	millones US\$	5.387,8	-	5.176,6	-
2021	millones US\$	59.817,1	+2.632,6 (9)	59.373,1	+1.888,4 (9)
2022	millones US\$	63.000,0	+3.699,0 (8)	62.622,0	+2.678,0 (8)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

<sup>5</sup> Cost, Insurance and Freight.

El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable indica que las importaciones para 2021 sumarían US\$ 60.320,1 millones, implicando un valor US\$ 503,0 millones superior a lo sugerido por la mediana de la totalidad de los participantes y US\$ 1.318,3 millones mayor que lo previsto un mes atrás por el TOP-10.

**Cuadro 7.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores  
Expectativas de Importaciones**

Importaciones			
Período	Referencia	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior
sep-21	millones de US\$	5.461,0	+364,7
oct-21	millones de US\$	5.151,7	+262,0
nov-21	millones de US\$	4.975,5	+137,9
dic-21	millones de US\$	4.708,0	+139,4
ene-22	millones de US\$	4.538,0	+214,1
feb-22	millones de US\$	4.292,4	+191,9
mar-22	millones de US\$	4.995,6	-
2021	millones de US\$	60.320,1	+1.318,3

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## 8. Desocupación Abierta

Quienes participan del REM proyectan una tasa de desocupación abierta de 10,1% para el cuarto trimestre de 2021, reduciéndose en 0,4 p.p. respecto al relevamiento previo, luego de registrarse una tasa de 11,0% en el último trimestre de 2020. Para el mismo trimestre del año 2022 se espera una tasa de 9,9% (-0,2 p.p. en relación con la encuesta anterior).

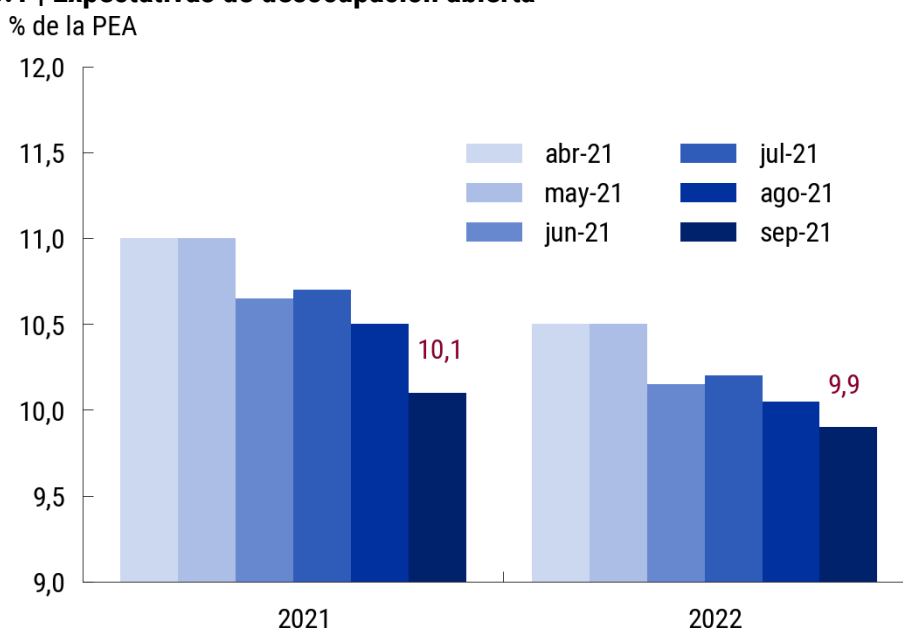
**Cuadro 8.1 | Expectativas de desocupación abierta**

Desocupación Abierta					
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*
2021	% de la PEA; Trim. IV-21	10,1	-0,4 (2)	10,1	-0,4 (4)
2022	% de la PEA; Trim. IV-22	9,9	-0,2 (2)	9,9	-0,2 (2)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Gráfico 8.1 | Expectativas de desocupación abierta**



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

Nota: Mediana

En cuanto a las previsiones para los trimestres más cercanos, el REM estima que la desocupación abierta para el tercer trimestre de 2021 se habría reducido respecto a la encuesta previa, ubicándose en 9,9% (-0,6 p.p.), tras de registrarse una tasa de 9,6% en el segundo trimestre de 2021. Asimismo, se proyecta que la misma se mantenga en torno a ese nivel durante el último trimestre de 2021 y el primer trimestre de 2022 (10,0% de la PEA).

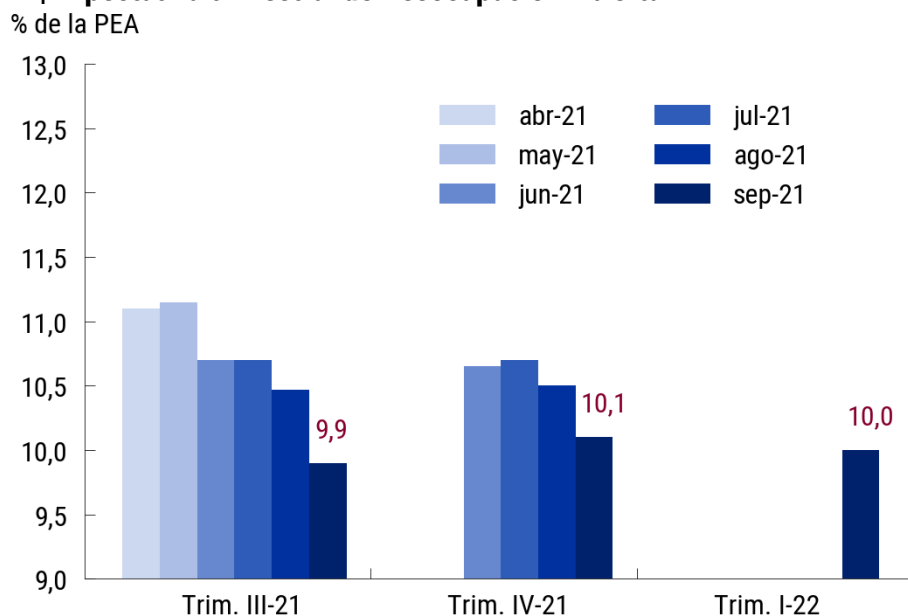
**Cuadro 8.2 | Expectativa trimestral de Desocupación Abierta**

Tasa de Desocupación							
Período	Referencia	Mediana (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior*	
Trim. III-21	% de la PEA	9,9	-0,6	(2)	10,0	-0,6	(4)
Trim. IV-21	% de la PEA	10,1	-0,4	(2)	10,1	-0,4	(3)
Trim. I-22	% de la PEA	10,0	-	(0)	10,1	-	(0)

\*Comparación en relación al relevamiento previo, pudiendo no coincidir exactamente por efecto de redondeo. El número entre paréntesis indica por cuántos relevamientos consecutivos se mantiene la misma tendencia.

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Gráfico 8.2 | Expectativa trimestral de Desocupación Abierta**



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

Nota: Mediana

El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable indica que la tasa de desocupación abierta para 2021 se ubicaría en 10,1%, implicando una tasa igual a la sugerida por la mediana de la totalidad de los participantes y 0,3 p.p. inferior a lo previsto un mes atrás por este conjunto de participantes.

**Cuadro 8.2 | TOP 10 Mejores pronosticadores**  
**Expectativas de Desocupación Abierta**

Desocupación abierta			
Período	Referencia	Promedio (REM sep-21)	Dif. con REM anterior
Trim. III-21	% de la PEA	10,0	-0,8
Trim. IV-21	% de la PEA	10,1	-0,3
Trim. I-22	% de la PEA	10,2	-
2021	% de la PEA; Trim. IV-21	10,1	-0,3

Fuente: REM - BCRA (sep-21)



## 9. Errores de pronóstico del REM

El REM es una encuesta de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan personas especializadas, locales y extranjeras, sobre la evolución de variables seleccionadas de la economía argentina que recopila el Banco Central de la República Argentina (BCRA). Como tal, está sujeta a errores respecto de lo que termina siendo el dato observado.

En esta sección se muestra el error entre el último dato observado de cada variable con frecuencia mensual, trimestral o anual relevada, y el último dato consignado por la mediana del REM para cada variable<sup>6</sup>.

**Cuadro 9.1 | Error de pronóstico Inflación mensual (nivel general) – Ago-21**

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
ago-21	31/8/2021	var. % mensual	2,8	2,5	0,3

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Cuadro 9.2 | Error de pronóstico Inflación mensual (núcleo) – Ago-21**

Precios minoristas (IPC núcleo; INDEC)					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
ago-21	31/8/2021	var. % mensual	3,0	3,1	-0,1

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Cuadro 9.3 | Error de pronóstico Tasa de interés – Sep-21**

Tasa de interés (BADLAR)					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
sep-21	31/8/2021	var. % mensual	34,1	34,2	-0,1

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

<sup>6</sup> Los errores de pronóstico históricos del REM se publican con una actualización mensual en el sitio de [Internet del BCRA](#).

**Cuadro 9.4 | Error de pronóstico Tipo de cambio nominal – Sep-21**

Tipo de cambio nominal					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
sep-21	31/8/2021	\$/US\$	98,4	98,3	0,1

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Cuadro 9.5 | Error de pronóstico Exportaciones (FOB) – Ago-21**

Exportaciones					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
ago-21	31/8/2021	millones de US\$	6081,1	8093,0	-2011,9

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Cuadro 9.6 | Error de pronóstico Importaciones (CIF) – Ago-21**

Importaciones					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
ago-21	31/8/2021	millones de US\$	5000,0	5753,6	-753,6

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Cuadro 9.7 | Error de pronóstico PIB (precios constantes) – Trim.II-21**

PIB a precios constantes					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
Trim. II-21	31/8/2021	var. % trim. s.e.	-1,6	-1,4	-0,2

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

**Cuadro 9.8 | Error de pronóstico Desocupación Abierta (tasa) – Trim.II-21**

Desocupación abierta					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
Trim. II-21	31/8/2021	var. % trim. s.e.	10,8	9,6	1,2

(\*) Mediana del último REM donde se relevó el periodo.

(\*\*) Diferencia entre la mediana del REM y el dato observado (INDEC).

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## 10. Anexo

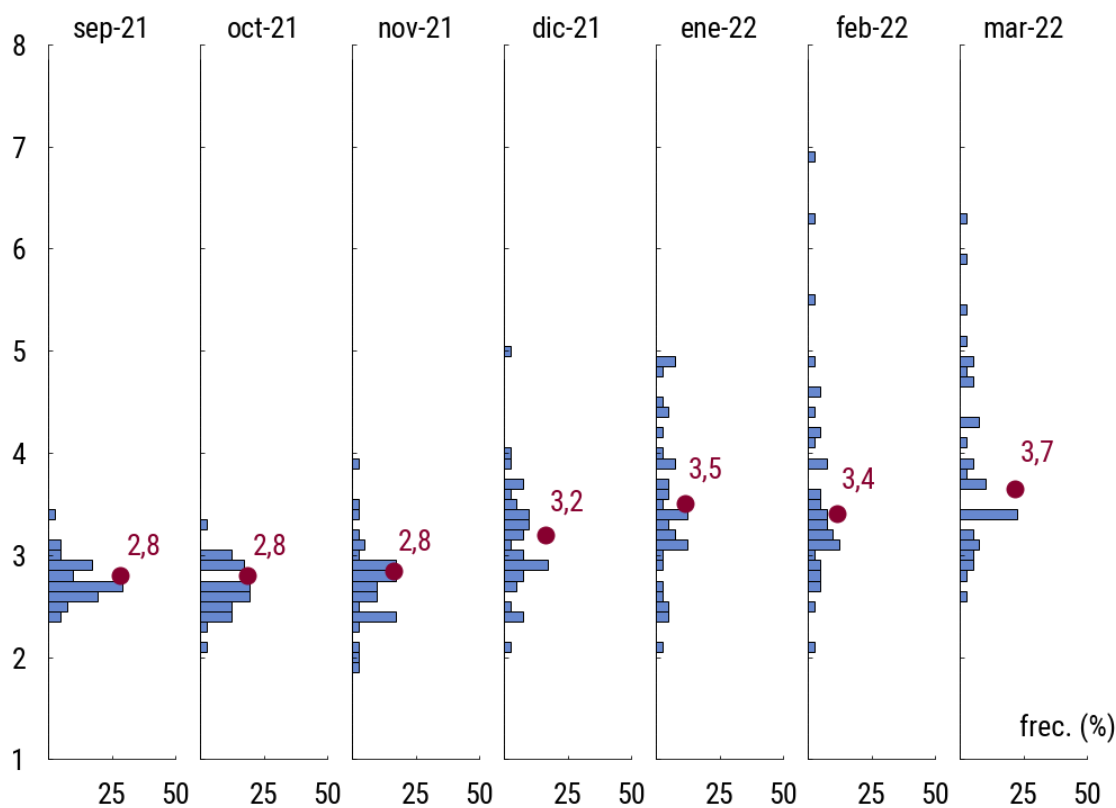
### Cuadro 10.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

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
sep-21	var. % mensual	2,8	2,8	0,2	3,5	2,5	3,1	3,0	2,7	2,6	41
oct-21	var. % mensual	2,8	2,8	0,2	3,4	2,2	3,0	3,0	2,6	2,5	41
nov-21	var. % mensual	2,8	2,8	0,4	4,0	2,0	3,2	3,0	2,5	2,5	41
dic-21	var. % mensual	3,2	3,2	0,5	5,0	2,2	3,8	3,5	3,0	2,6	41
ene-22	var. % mensual	3,5	3,6	0,7	5,0	2,2	4,6	4,0	3,2	2,6	41
feb-22	var. % mensual	3,4	3,7	1,0	7,0	2,2	4,7	4,0	3,2	2,9	41
mar-22	var. % mensual	3,7	3,9	0,9	6,4	2,7	5,0	4,4	3,3	3,1	40
próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-22	45,6	46,5	6,3	58,1	32,7	54,8	51,1	43,5	37,9	39
próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-23	38,6	39,5	8,2	72,2	27,8	46,5	41,5	36,1	30,2	34
2021	var. % i.a.; dic-21	48,2	48,4	1,4	52,5	45,8	50,3	49,0	47,6	46,6	42
2022	var. % i.a.; dic-22	46,0	46,2	6,2	58,5	31,0	54,3	50,0	42,1	38,0	41
2023	var. % i.a.; dic-23	37,1	38,6	10,7	89,7	22,7	45,0	40,1	34,7	29,5	36

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Gráfico 10.1 | Expectativas de inflación – IPC– Nivel general

var. % mensual

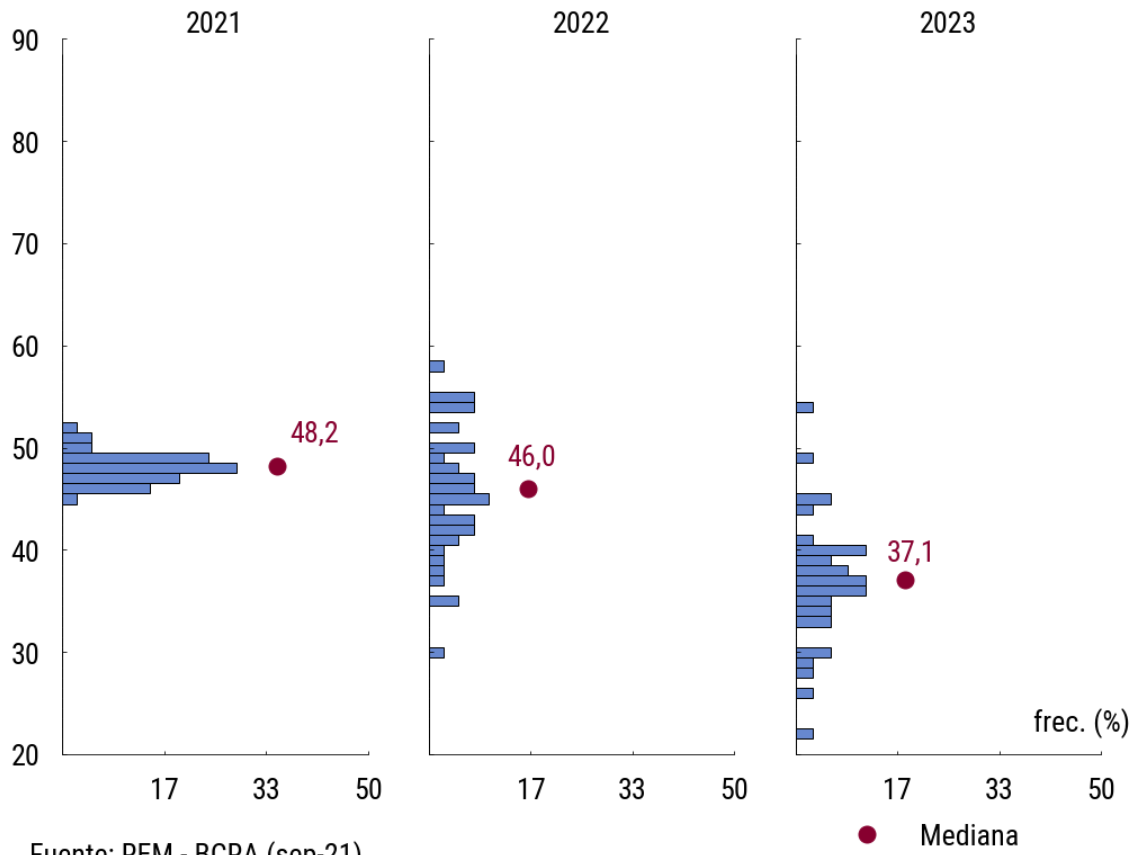


Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana

**Gráfico 10.2 | Expectativas de inflación – IPC – Nivel general**

var. % i.a.



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

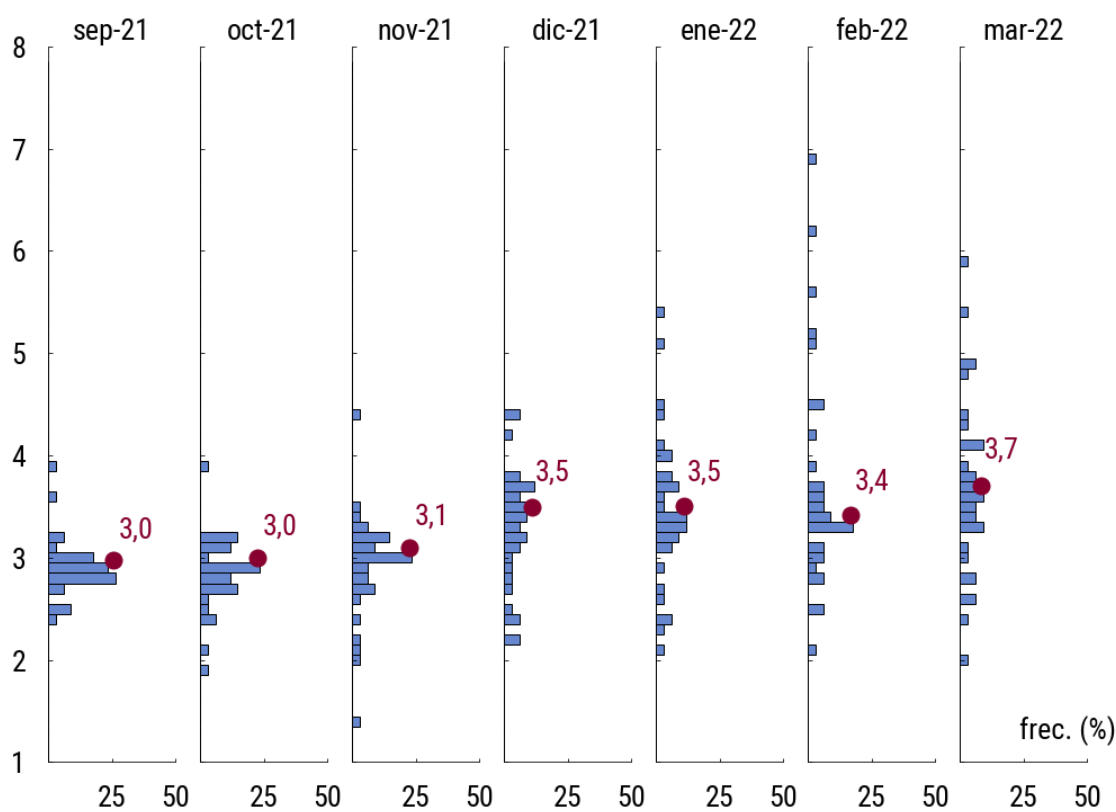
### Cuadro 10.2 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-21	var. % mensual	3,0	3,0	0,3	4,0	2,5	3,2	3,1	2,9	2,7	34
oct-21	var. % mensual	3,0	2,9	0,4	4,0	2,0	3,3	3,2	2,8	2,5	34
nov-21	var. % mensual	3,1	3,0	0,5	4,5	1,5	3,4	3,3	2,8	2,3	34
dic-21	var. % mensual	3,5	3,4	0,6	4,5	2,3	3,9	3,7	3,1	2,5	34
ene-22	var. % mensual	3,5	3,5	0,7	5,5	2,2	4,4	3,9	3,2	2,6	34
feb-22	var. % mensual	3,4	3,8	1,1	7,0	2,2	5,2	4,0	3,2	2,9	34
mar-22	var. % mensual	3,7	3,8	0,9	6,0	2,1	5,0	4,1	3,4	2,7	33
próx. 12 meses	var. % i.a.; sep-22	48,9	47,4	7,4	60,0	27,7	55,6	52,8	42,3	37,6	33
próx. 24 meses	var. % i.a.; sep-23	39,7	39,4	6,6	53,2	25,6	47,5	42,2	35,4	31,6	28
2021	var. % i.a.; dic-21	52,2	52,2	2,3	60,1	47,1	53,9	53,1	51,8	48,8	33
2022	var. % i.a.; dic-22	47,3	46,5	6,8	59,2	27,0	53,7	50,5	42,9	37,3	34
2023	var. % i.a.; dic-23	37,9	38,3	7,2	54,3	24,3	47,5	41,3	35,7	30,2	29

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Gráfico 10.3 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo

var. % mensual

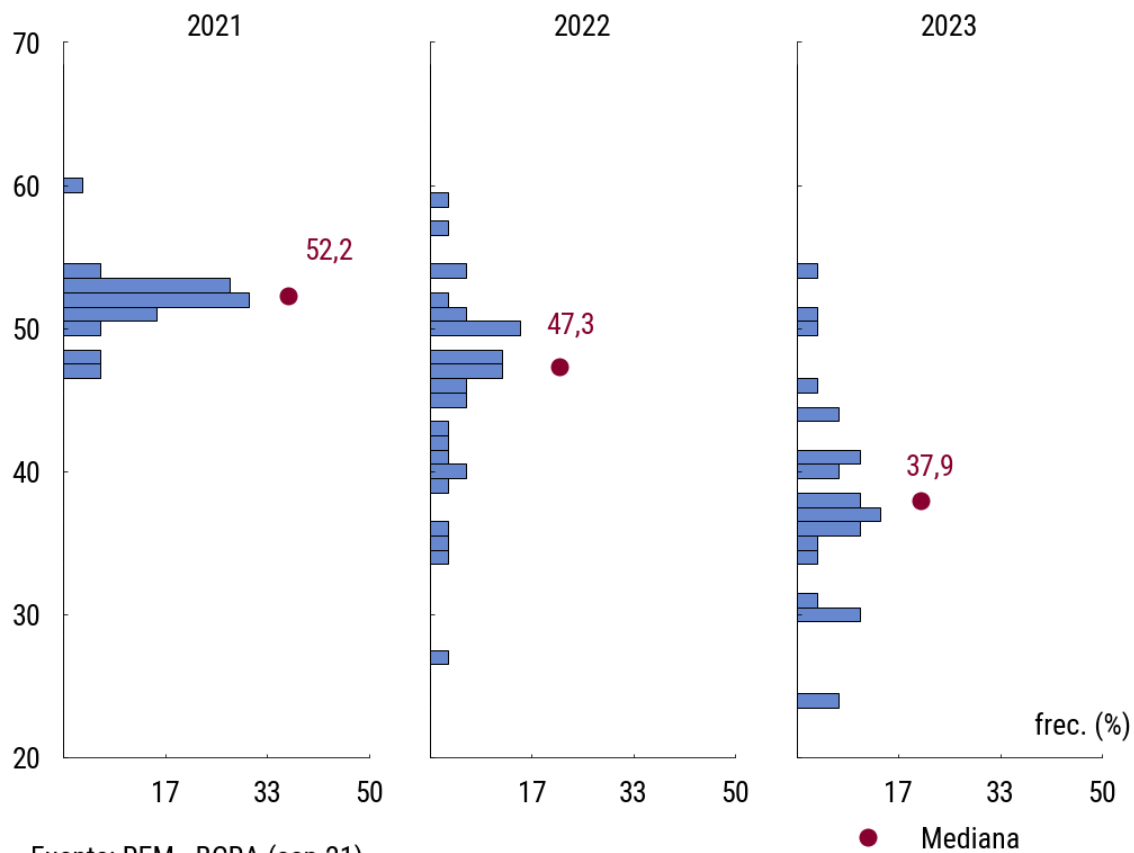


Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana

### Gráfico 10.4 | Expectativas de inflación – IPC- Núcleo

var. % i.a.



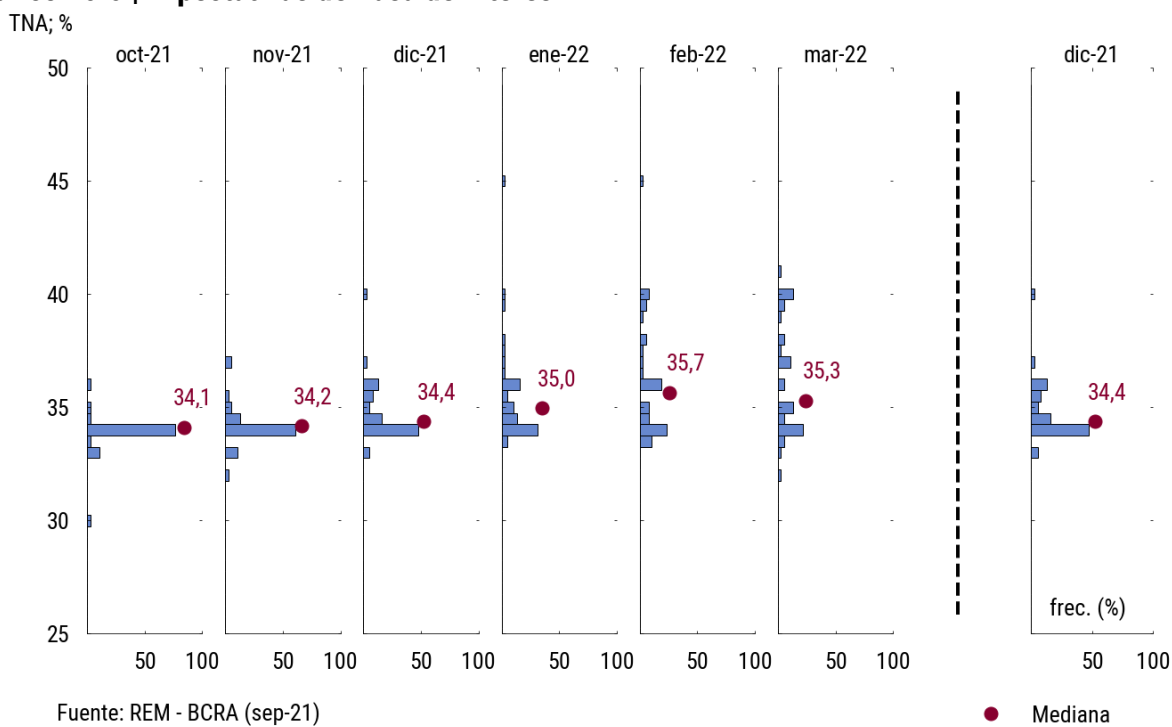
Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Cuadro 10.3 | Expectativas de Tasa de interés

Tasa de interés (BADLAR)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
oct-21	TNA; %	34,12	34,01	0,82	36,0	30,0	34,4	34,2	34,0	33,4	38
nov-21	TNA; %	34,17	34,29	0,89	37,0	32,0	35,0	34,5	34,1	33,4	38
dic-21	TNA; %	34,36	34,80	1,27	40,0	33,0	36,0	35,6	34,0	34,0	38
ene-22	TNA; %	34,95	35,60	2,18	45,0	33,8	37,8	36,0	34,1	34,0	38
feb-22	TNA; %	35,65	36,18	2,55	45,0	33,6	39,8	37,7	34,2	34,0	38
mar-22	TNA; %	35,30	36,35	2,48	41,2	32,3	40,0	38,1	34,3	34,0	37
próx. 12 meses	TNA; %; sep-22	34,95	35,80	3,70	50,0	28,0	39,4	38,0	34,0	32,0	36
2021	TNA; %; dic-21	34,36	34,80	1,27	40,0	33,0	36,0	35,6	34,0	34,0	38
2022	TNA; %; dic-22	35,00	35,70	5,17	60,0	26,0	38,4	37,0	34,0	31,8	37

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Gráfico 10.5 | Expectativas de Tasa de Interés





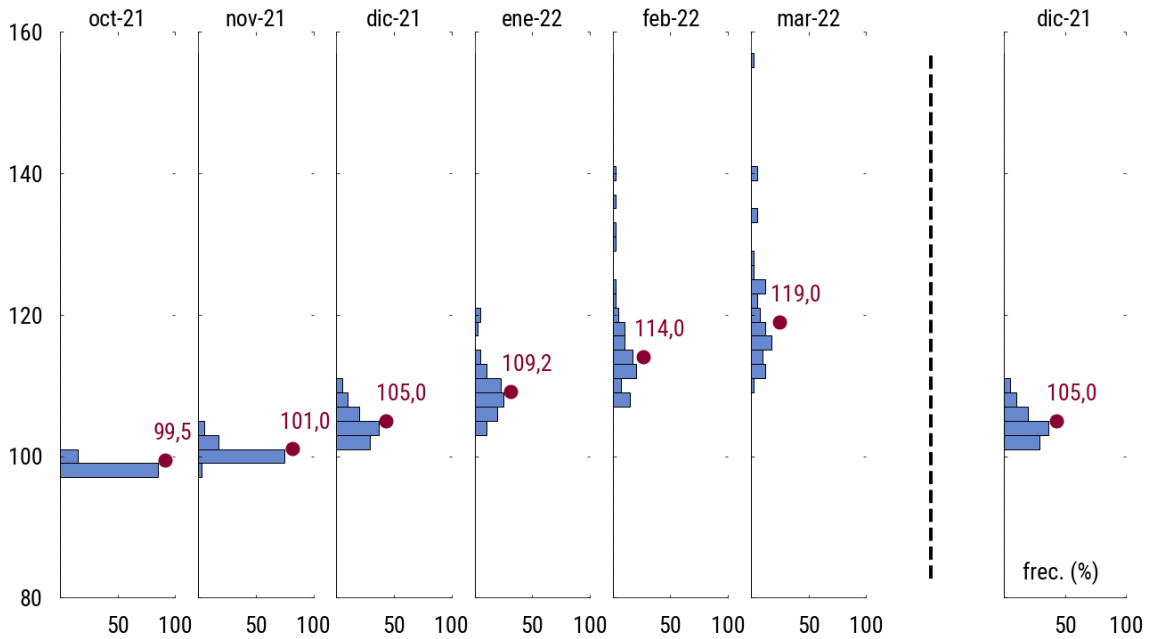
### Cuadro 10.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
oct-21	\$/US\$	99,49	99,61	0,44	101,4	99,2	100,1	99,7	99,3	99,3	40
nov-21	\$/US\$	101,01	101,42	1,07	104,4	99,8	103,1	102,0	100,7	100,5	40
dic-21	\$/US\$	105,00	105,40	2,15	110,0	102,5	108,0	106,9	103,8	103,0	41
ene-22	\$/US\$	109,15	110,08	3,85	121,4	105,6	114,9	111,0	107,5	106,1	40
feb-22	\$/US\$	114,00	116,69	7,51	140,3	108,0	125,6	118,3	112,3	109,5	40
mar-22	\$/US\$	119,00	121,66	9,41	157,5	110,4	135,2	124,8	116,0	112,8	39
próx. 12 meses	\$/US\$; sep-22	143,00	146,88	18,46	241,0	126,5	159,0	151,4	138,1	132,4	38
2021	\$/US\$; dic-21	105,00	105,40	2,15	110,0	102,5	108,0	106,9	103,8	103,0	41
2022	\$/US\$; dic-22	155,86	159,26	19,91	264,1	134,7	172,2	164,0	150,6	144,0	41

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Gráfico 10.6 | Expectativas de tipo de cambio

peso/dólar



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana

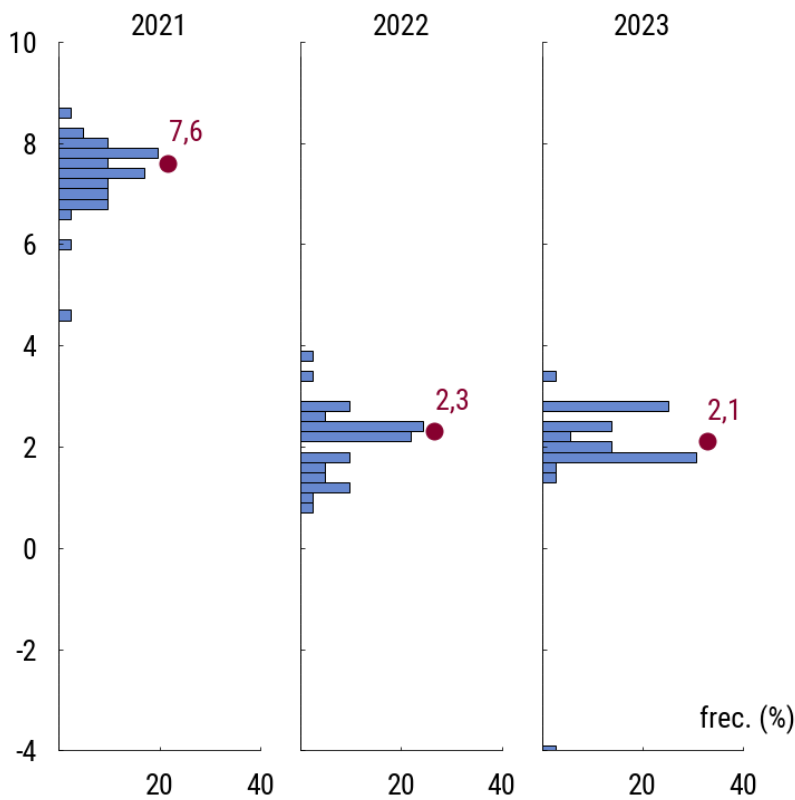
### Cuadro 10.5 | Expectativas de crecimiento del PIB

PIB a precios constantes											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
Trim. III-21	var. % trim. s.e.	1,7	1,4	1,0	2,8	-2,0	2,2	2,0	1,0	0,5	36
Trim. IV-21	var. % trim. s.e.	0,5	0,4	0,7	1,9	-1,6	1,1	0,7	0,0	-0,5	36
Trim. I-22	var. % trim. s.e.	0,4	0,2	0,9	2,4	-2,5	0,9	0,5	-0,3	-0,7	35
2021	var. % prom. anual	7,6	7,5	0,7	8,7	4,7	8,1	8,0	7,2	7,0	41
2022	var. % prom. anual	2,3	2,2	0,6	4,0	0,9	2,9	2,5	2,0	1,3	41
2023	var. % prom. anual	2,1	2,2	1,2	3,5	-3,9	3,0	3,0	2,0	1,9	36

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

### Gráfico 10.7 | Expectativas de crecimiento del PIB

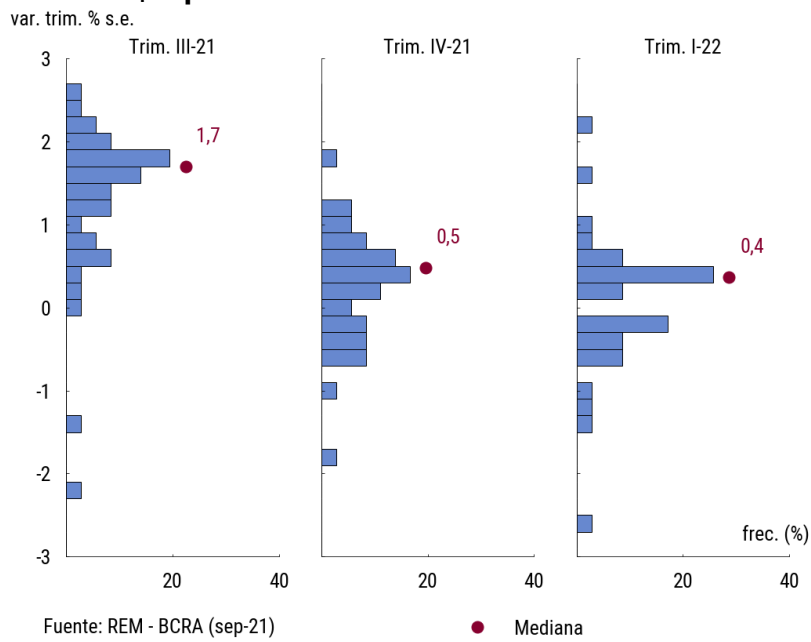
var. % i.a.



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana

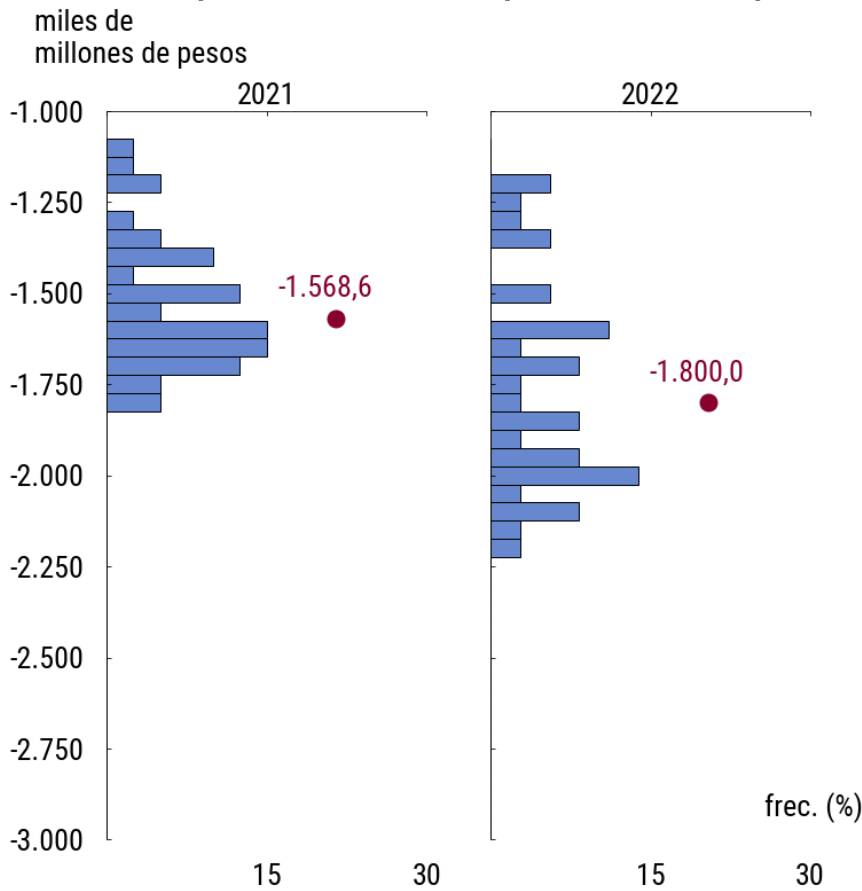
### Gráfico 10.8 | Expectativas de crecimiento del PIB



**Cuadro 10.6 | 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
2021	miles de millones \$	-1.568,6	-1.519,0	182,2	-1.100,0	-1.795,2	-1.265,1	-1.400,0	-1.650,0	-1.701,0	40
2022	miles de millones \$	-1.800,0	-1.720,8	307,1	-1.011,8	-2.200,0	-1.251,6	-1.557,5	-1.978,6	-2.068,2	37

**Gráfico 10.9 | Expectativas de resultado primario del sector público nacional no financiero**



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

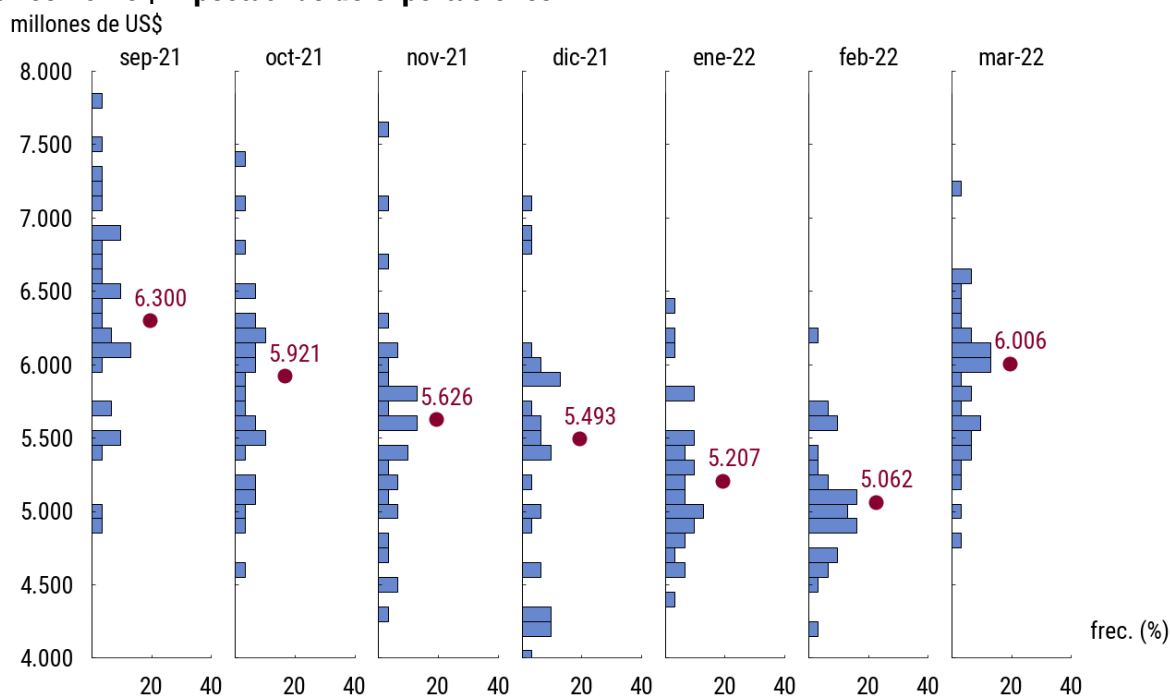
● Mediana

**Cuadro 10.7 | Expectativas de exportaciones**

Exportaciones											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-21	millones de US\$	6.300	6.364	721	7.895	4.991	7.284	6.876	5.907	5.500	31
oct-21	millones de US\$	5.921	5.946	743	7.901	4.685	6.843	6.266	5.483	5.100	31
nov-21	millones de US\$	5.626	5.611	729	7.637	4.370	6.330	5.942	5.169	4.736	31
dic-21	millones de US\$	5.493	5.381	846	7.191	4.046	6.100	5.984	4.627	4.253	31
ene-22	millones de US\$	5.207	5.280	489	6.466	4.464	5.869	5.506	4.939	4.718	31
feb-22	millones de US\$	5.062	5.130	419	6.290	4.280	5.688	5.300	4.927	4.678	31
mar-22	millones de US\$	6.006	5.924	505	7.215	4.857	6.509	6.195	5.595	5.300	31
2021	millones de US\$	73.447	73.323	3.095	81.343	64.447	76.322	74.896	71.811	70.103	36
2022	millones de US\$	75.000	74.344	5.100	94.148	65.990	78.481	76.339	71.117	68.863	35

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

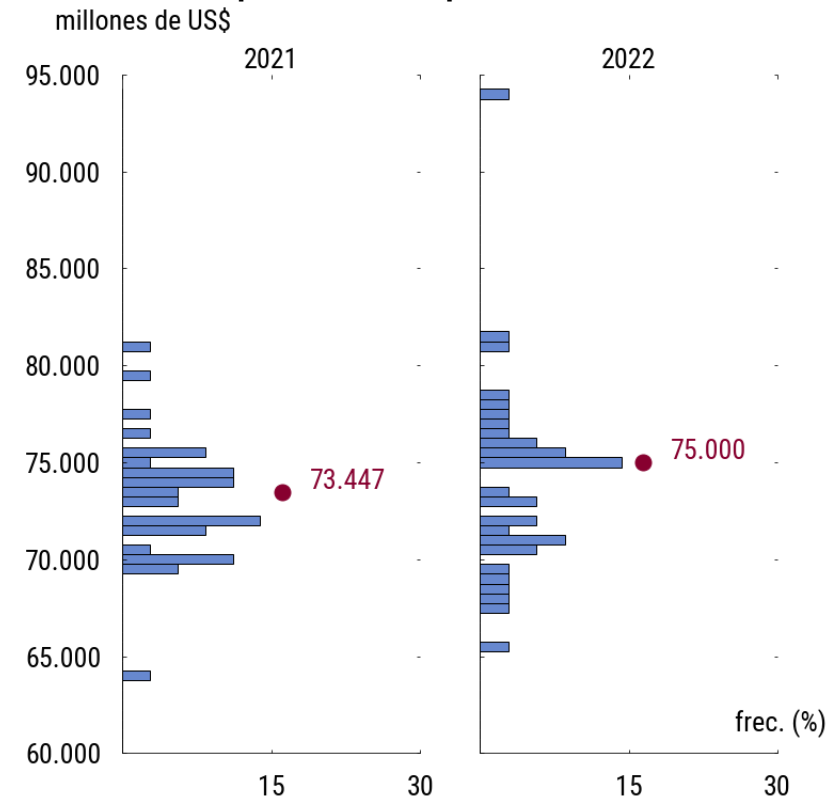
**Gráfico 10.10 | Expectativas de exportaciones**



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana

### Gráfico 10.11 | Expectativas de exportaciones



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

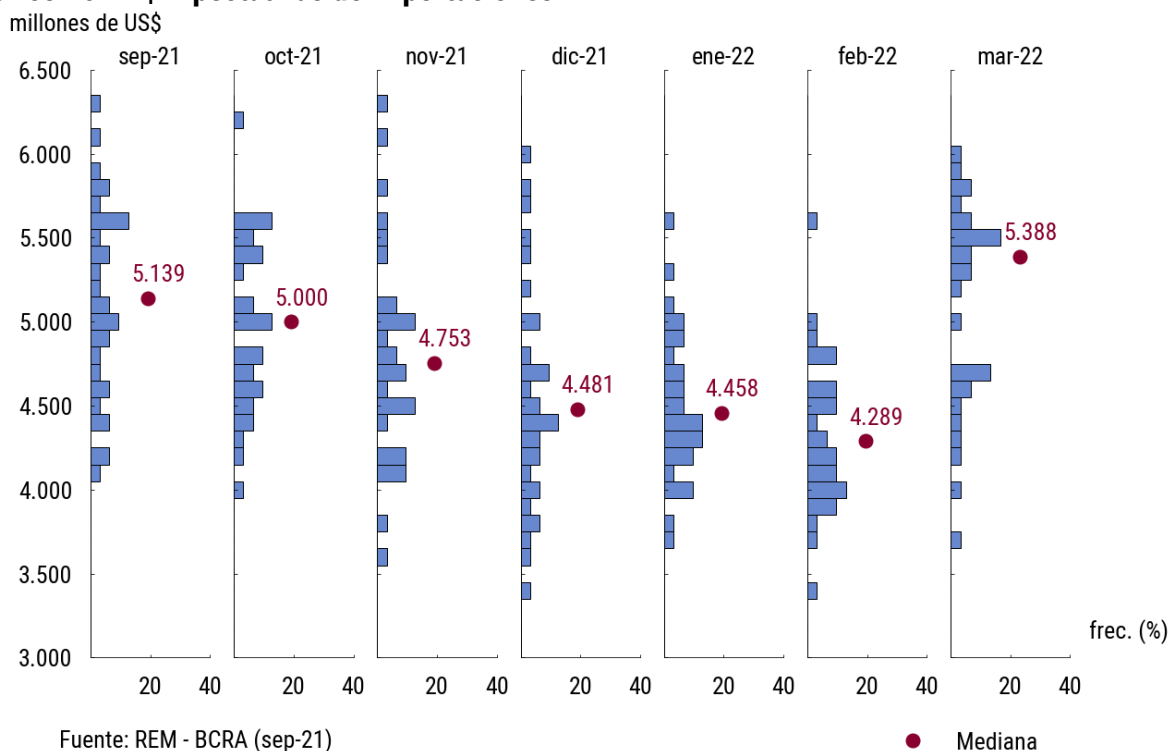
● Mediana

## Cuadro 10.8 | Expectativas de importaciones

Importaciones											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
sep-21	millones de US\$	5.139	5.177	588	6.400	4.134	5.863	5.631	4.728	4.437	32
oct-21	millones de US\$	5.000	5.009	510	6.206	4.012	5.636	5.425	4.625	4.463	32
nov-21	millones de US\$	4.753	4.817	634	6.377	3.674	5.657	5.095	4.369	4.150	32
dic-21	millones de US\$	4.481	4.577	649	6.049	3.460	5.575	4.913	4.164	3.873	32
ene-22	millones de US\$	4.458	4.534	435	5.614	3.787	5.088	4.784	4.238	4.065	31
feb-22	millones de US\$	4.289	4.361	446	5.634	3.500	4.876	4.621	4.053	3.926	31
mar-22	millones de US\$	5.388	5.177	654	6.490	3.796	5.852	5.613	4.681	4.344	31
2021	millones de US\$	59.817	59.373	2.392	64.880	53.788	62.391	60.898	57.843	56.188	36
2022	millones de US\$	63.000	62.622	4.278	72.665	54.129	67.939	65.187	59.192	57.111	35

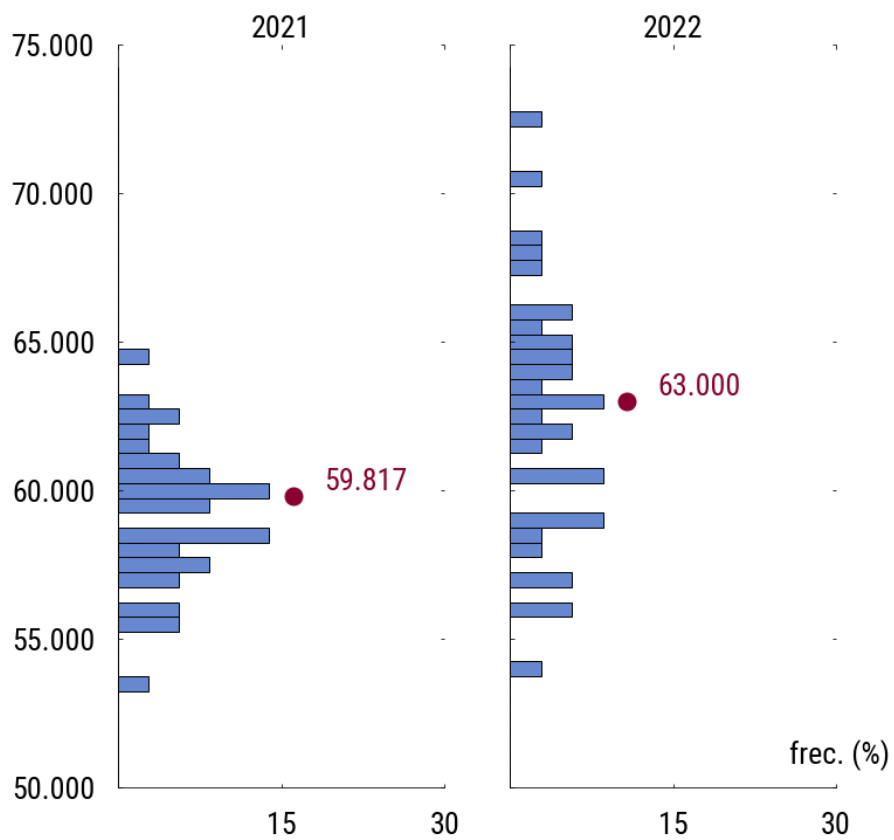
Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## Gráfico 10.12 | Expectativas de importaciones



### Gráfico 10.13 | Expectativas de importaciones

millones de US\$



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana



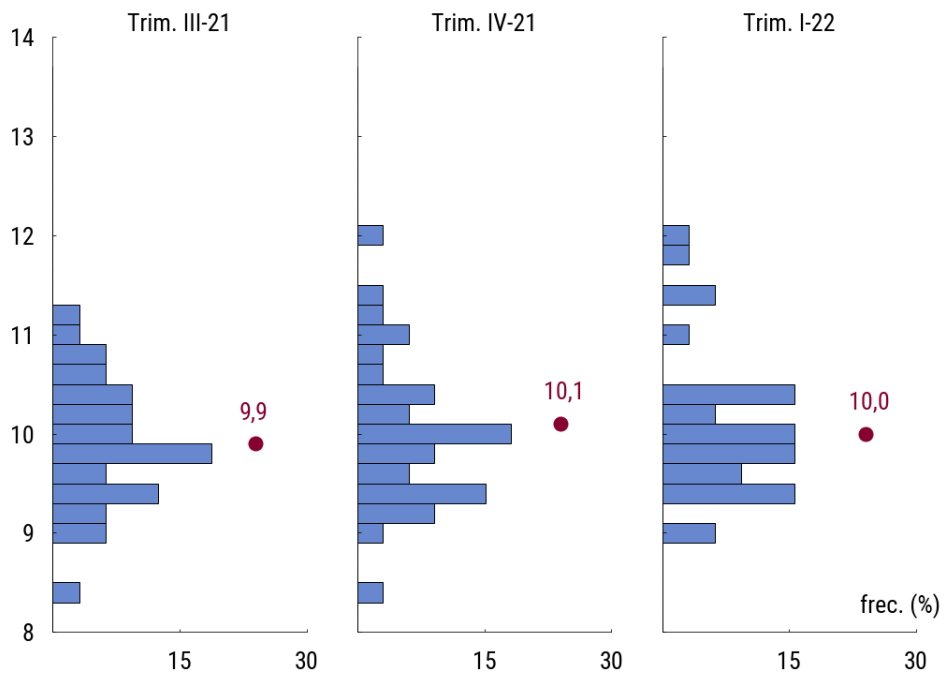
## Cuadro 10.9 | Expectativas de desocupación abierta

Desocupación abierta												
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes	
Trim. III-21	% de la PEA	9,9	10,0	0,6	11,3	8,5	10,9	10,4	9,6	9,3	32	
Trim. IV-21	% de la PEA	10,1	10,1	0,8	12,0	8,5	11,1	10,4	9,5	9,3	33	
Trim. I-22	% de la PEA	10,0	10,1	0,8	12,1	9,0	11,4	10,4	9,7	9,4	32	
2021	% de la PEA; Trim. IV-21	10,1	10,1	0,8	12,0	8,5	11,1	10,4	9,5	9,3	33	
2022	% de la PEA; Trim. IV-22	9,9	9,9	0,8	13,0	8,5	10,7	10,3	9,3	9,1	33	

Fuente: REM - BCRA (sep-21)

## Gráfico 10.14 | Expectativas de desocupación abierta

% de la PEA

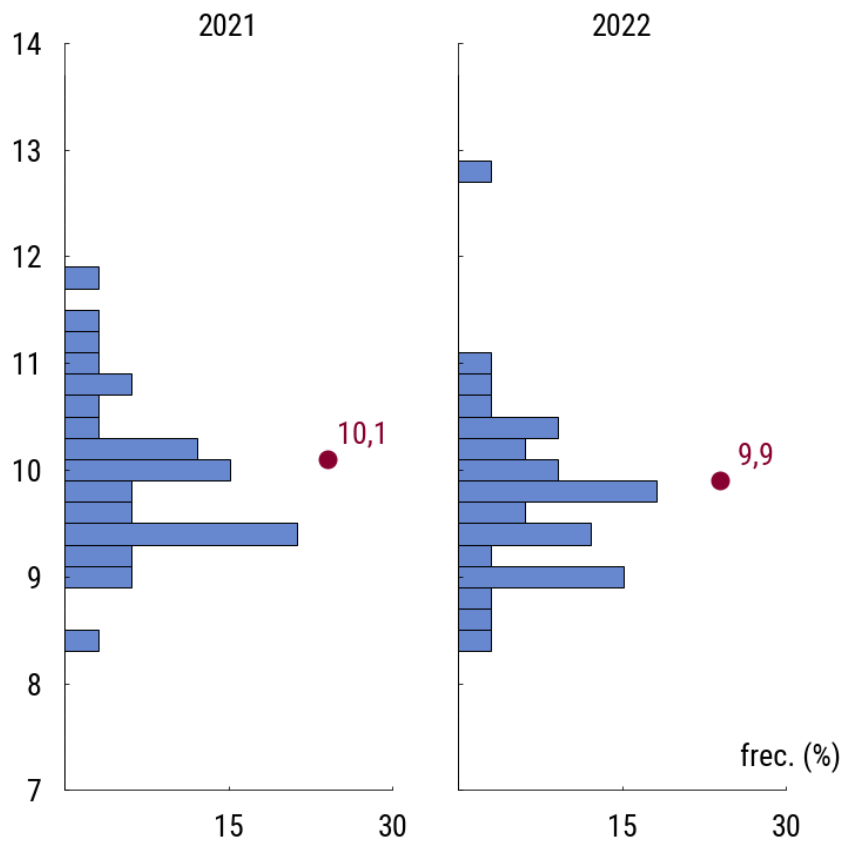


Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana

### Gráfico 10.15 | Expectativas de desocupación abierta

% de la PEA



Fuente: REM - BCRA (sep-21)

● Mediana

## 11. 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.