

# Resultados del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM)

Noviembre 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 3 de diciembre de 2021, se difunden los resultados del relevamiento realizado entre los días 26 y 30 de noviembre de 2021. Se contemplaron pronósticos de 41 participantes, entre quienes se cuentan 27 consultoras y centros de investigación locales e internacionales y 14 entidades financieras de Argentina<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

Noviembre 2021

A fines de noviembre de 2021, las y los analistas de mercado proyectaron que la inflación minorista para 2021 se ubicará en 51,1% i.a. (0,8 p.p. superior a la encuesta previa). Quienes mejor pronosticaron esa variable para el corto plazo (TOP-10) esperan en promedio una inflación de 51,2% i.a. (0,2 p.p. superior a la encuesta previa). Asimismo, los participantes del REM elevaron el pronóstico de inflación para 2022 a 52,1% i.a. (+3,2 p.p. respecto del REM previo).

Para octubre de 2021 la mediana de las estimaciones de quienes participaron en la encuesta previa del REM sugería una inflación de 3,2% mensual, en tanto el dato observado en dicho mes resultó ser de 3,5%. Para noviembre de 2021 la mediana de las estimaciones del relevamiento actual se ubicó en 3,1% 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 9,7% (+1,4 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 en promedio un aumento del PIB para 2021 de 9,8% (+1,2 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 4,2% s.e., que resultó 1,6 p.p. superior en relación con la encuesta previa. La estimación de crecimiento correspondiente al cuarto trimestre del año se elevó en 0,9 p.p. hasta 1,5% s.e. En tanto, las y los participantes del REM, redujeron el crecimiento para el primer trimestre del año próximo en 0,3 p.p. hasta 0,1% s.e.

Para diciembre de 2021, quienes participan del REM pronosticaron una tasa BADLAR de bancos privados promedio mensual de 34,50%, algo más elevada que la registrada en el mes de noviembre (34,18%). Se evidencia una trayectoria creciente de las previsiones mensuales hasta fines de año próximo, ascendiendo el nivel de la tasa hasta 36,45%. En tanto, quienes mejor pronosticaron para el corto plazo la tasa de interés prevén en promedio que la misma se ubique en 34,37% a fines de 2021.

Las y los analistas del REM prevén que el tipo de cambio alcance \$103,7 por dólar en diciembre 2021. Redujeron sus proyecciones mensuales del tipo de cambio nominal, al tiempo que esperan que se ubique en \$161,0 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 \$103,2/US\$.

En cuanto al valor de las exportaciones (FOB), quienes participan del REM estiman un monto para 2021 de US\$ 76.406 millones, incrementándose en US\$ 1.054 millones con relación al último REM y en US\$ 21.522 millones con respecto a lo registrado en 2020 (US\$ 54.884 millones). Las y los 10 mejores pronosticadores proyectaron un valor de exportaciones por US\$75.772 millones.

En tanto, el valor de las importaciones (CIF) del año 2021 se ubicaría en US\$ 61.464 millones, esto es US\$ 264 millones por encima del pronóstico del relevamiento previo y US\$ 19.108 millones mayor al dato eviden-

ciado en el último año (US\$ 42.356 millones). Las y los integrantes del TOP-10 estimaron un valor de importaciones anuales por US\$61.293 millones.

Por otra parte, la proyección provista por las y los analistas para la desocupación abierta para el tercer trimestre de 2021 sería de 9,8% de la Población Económicamente Activa (PEA). Para el cuarto trimestre de 2021 la mediana de los pronósticos se sostiene en 9,8%, valor que se eleva para el primer trimestre de 2022 a 10,0%. Las y los integrantes del TOP-10 estimaron en 9,8% el registro esperado para el último trimestre de 2021.

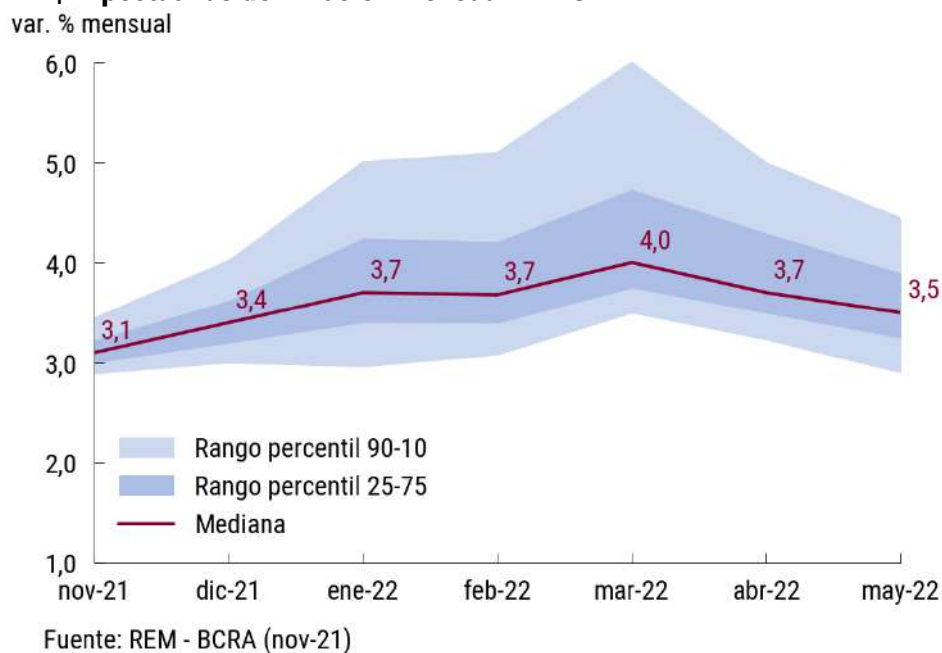
Finalmente, la proyección del déficit fiscal primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF) que realizan las consultoras económicas para 2021 se redujo respecto del relevamiento anterior en \$28,2 miles de millones hasta \$ 1.157,8 miles de millones, tras haberse registrado un déficit de \$ 1.750,0 miles de millones en 2020. Asimismo, las y los analistas prevén un déficit de \$ 1.819,0 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 \$ 1.144,5 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 3,1% en el mes de noviembre, luego de registrar una variación de 3,5% en el mes de octubre. No obstante, las variaciones esperadas para los próximos seis meses son más elevadas.

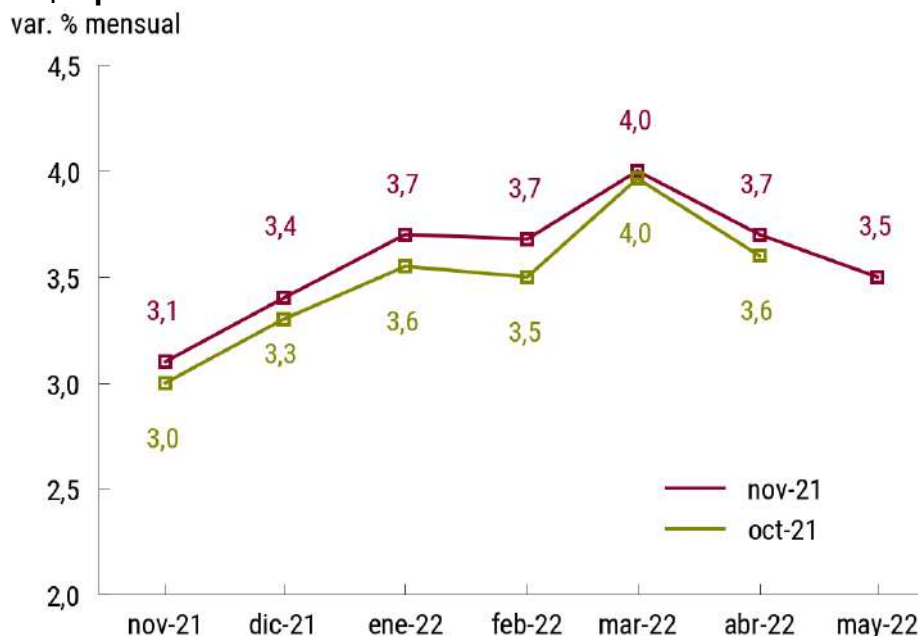
**Gráfico 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC**



Con respecto a la última encuesta, las estimaciones para los próximos meses fueron corregidas al alza. Tanto para el mes de noviembre como de diciembre de 2021 se elevó 0,1 puntos porcentuales (p.p.). Tanto para enero como para febrero de 2022 la expectativa se elevó en 0,2 p.p.. En tanto, en abril de 2022 se proyecta una variación 0,1 p.p. mayor. Para el mes de mayo de 2022 la expectativa es de 3,5%.

<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



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

## Cuadro 1.1 | Expectativas de inflación mensual – IPC

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

\*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 (nov-21)

Para diciembre de 2021, quienes participan del REM proyectaron que la inflación (nivel general) alcanzará 51,1% i.a., aumentando en 0,8 p.p. la previsión proyectada en el relevamiento previo. Dicha previsión resultaría 15 p.p. superior a la registrada en 2020 (36,1% i.a.). Asimismo, elevaron el pronóstico de inflación para 2022 a 52,1% i.a. (+3,2 p.p. respecto del REM previo) y proyectaron un aumento de 40,8% i.a. en 2023 (+2,0 p.p. en comparación con la última encuesta).

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

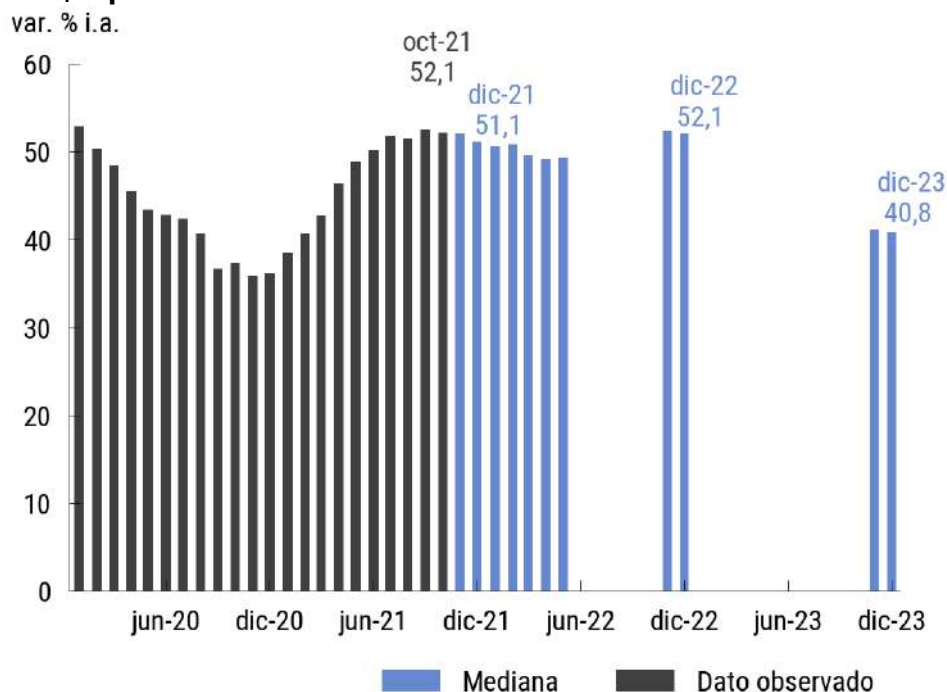
Precios minoristas (IPC nivel general)					
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*
2021	var. % i.a.; dic-21	51,1	+0,8 (2)	51,1	+0,6 (2)
Próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-22	52,3	+3,7 (5)	52,2	+2,7 (5)
2022	var. % i.a.; dic-22	52,1	+3,2 (4)	51,8	+2,6 (7)
Próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-23	41,1	+1,0 (3)	42,7	+1,2 (2)
2023	var. % i.a.; dic-23	40,8	+2,0 (9)	42,2	+1,3 (5)

\*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 (nov-21)

Respecto de la encuesta anterior, la previsión de inflación para los próximos 12 meses subió hasta 52,3% i.a. Además, la inflación proyectada para los próximos 24 meses (entre noviembre 2022 y noviembre 2023) se estima en 41,1% i.a.

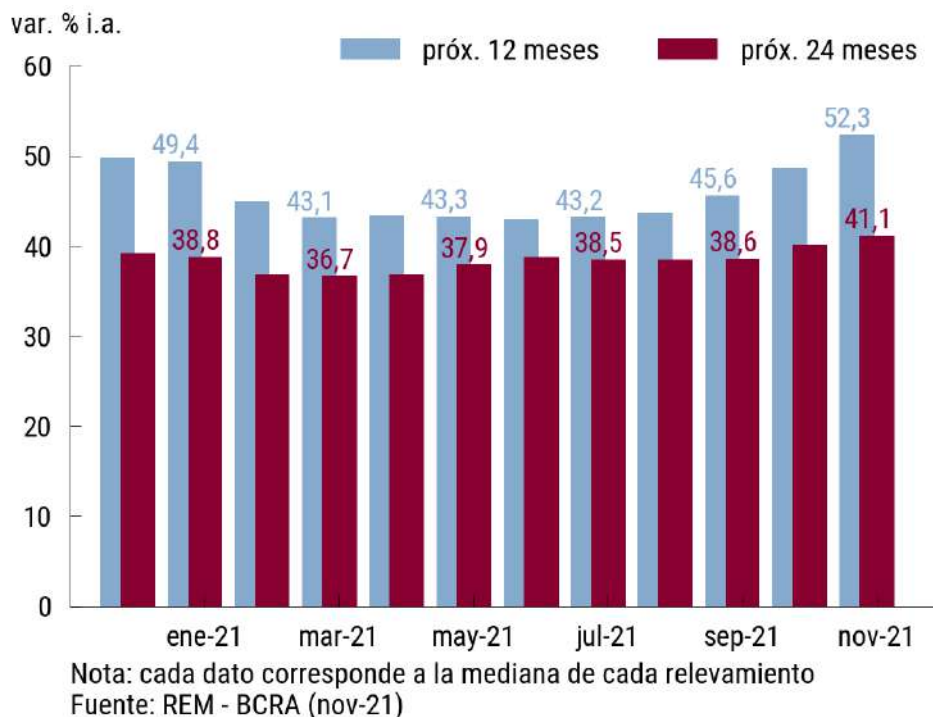
### Gráfico 1.3 | Expectativa de inflación anual – IPC



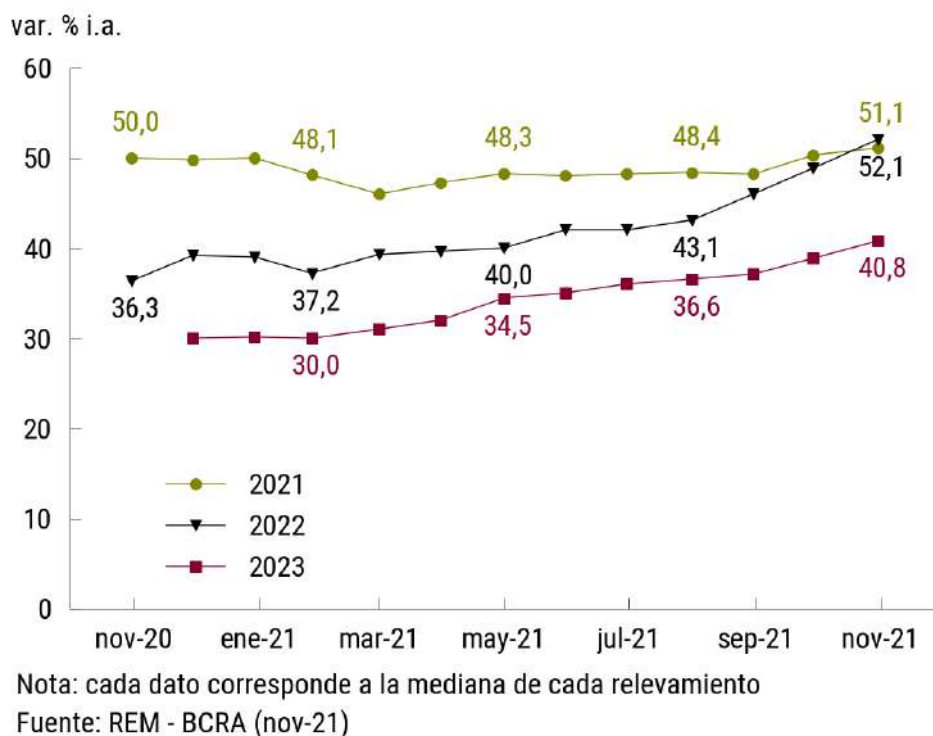
Fuente: REM - BCRA (nov-21)



**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 51,2% i.a., esto es 0,1 p.p. por encima de la mediana del relevamiento de la totalidad que participa en la encuesta (51,1% i.a.) y 0,2 p.p. superior a la previsión que este conjunto de pronosticadores brindó en la encuesta previa (51,0% i.a.).

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

<b>Precios minoristas (IPC nivel general-Nacional; INDEC)</b>			
<b>Período</b>	<b>Referencia</b>	<b>Promedio (REM nov-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
nov-21	var. % mensual	3,1	0,0
dic-21	var. % mensual	3,4	0,0
ene-22	var. % mensual	3,9	+0,0
feb-22	var. % mensual	3,9	+0,1
mar-22	var. % mensual	4,3	+0,2
abr-22	var. % mensual	4,2	+0,5
may-22	var. % mensual	3,8	-
próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-22	54,0	+2,9
2021	var. % i.a.; dic-21	51,2	+0,2

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

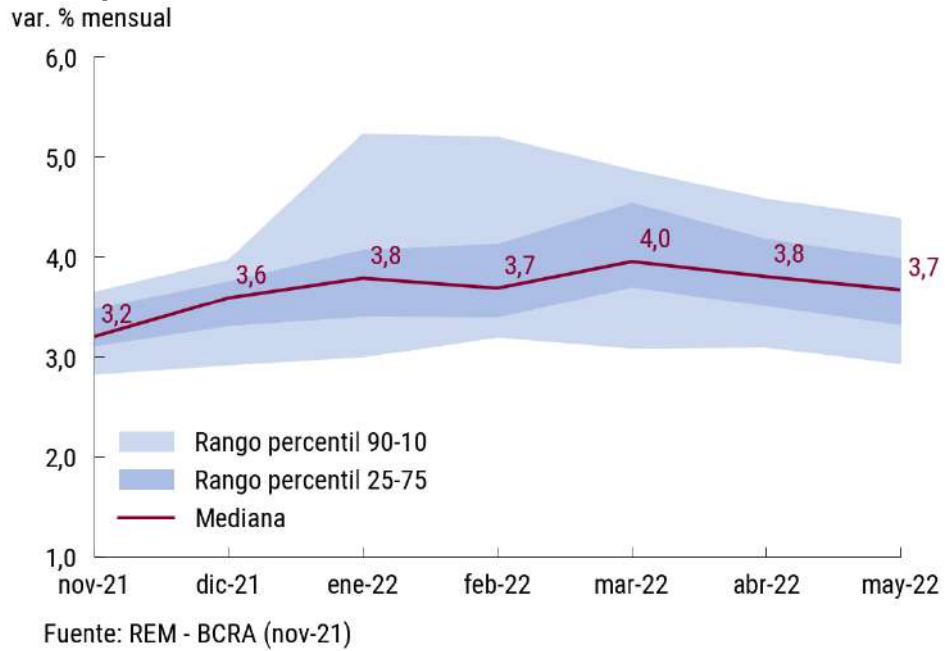
Fuente: REM - BCRA (nov-21)

<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

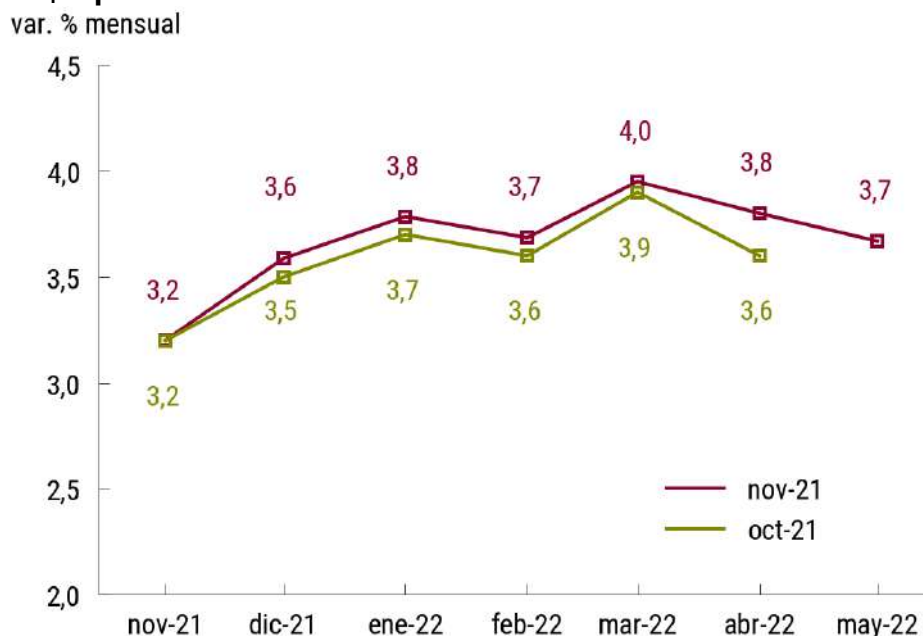
El IPC núcleo que difunde el INDEC permite monitorear la evolución de los precios sin tener en cuenta la volatilidad de aquellos bienes y servicios que exhiben un comportamiento estacional (estacionales) o cuyos precios están sujetos a regulación estatal o tienen un alto componente impositivo (regulados).

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



Quienes participan del REM estimaron una inflación núcleo de 3,2% mensual para noviembre de 2021, este es el mismo valor pronosticado en la encuesta previa. Con excepción del mes de noviembre, se elevaron los restantes pronósticos mensuales respecto del REM previo. El promedio de las variaciones esperadas en los próximos seis meses (diciembre 2021/mayo 2022) se ubica en 3,7% mensual.

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



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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

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

\*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 (nov-21)

Lo pronosticado por las y los analistas para la inflación núcleo de 2021 se redujo en 0,1 p.p. respecto de la encuesta anterior hasta 53,5% i.a. Dicha cifra resulta 14,1 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 52,5% i.a. en diciembre de 2022 (+2,2 p.p. respecto de la última encuesta) para luego llegar hasta 42,0% i.a. a fines de 2023 (+2,1 p.p. con relación al relevamiento previo).

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

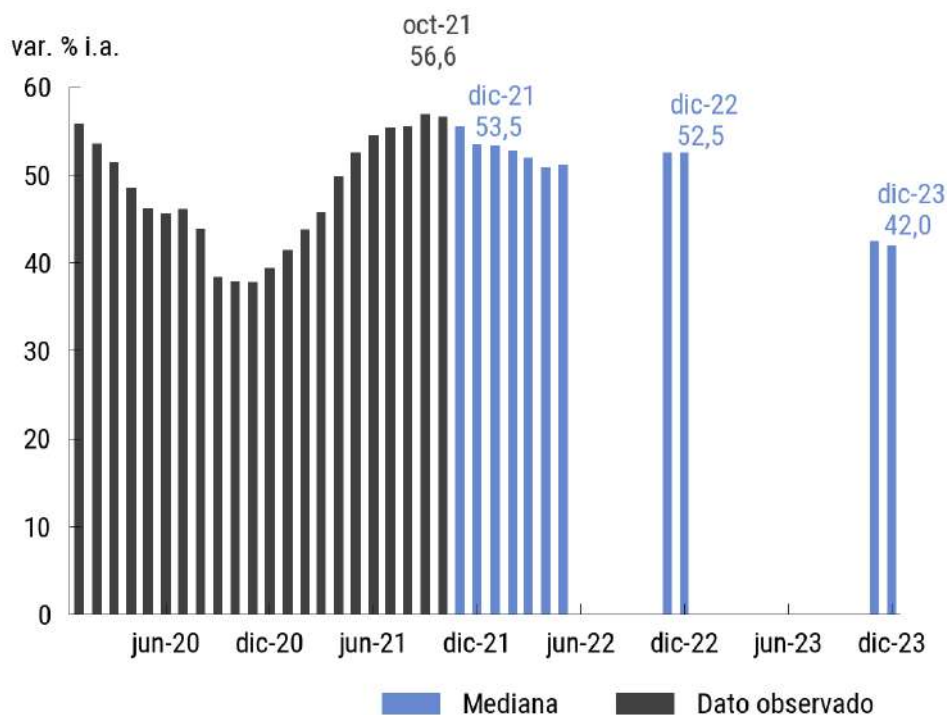
Precios minoristas (IPC núcleo)							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	
2021	var. % i.a.; dic-21	53,5	-0,1	(1)	53,6	+0,2	(4)
Próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-22	52,5	+1,7	(5)	52,0	+1,8	(5)
2022	var. % i.a.; dic-22	52,5	+2,2	(9)	52,0	+2,8	(9)
Próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-23	42,5	+1,9	(6)	42,4	+1,3	(5)
2023	var. % i.a.; dic-23	42,0	+2,1	(9)	42,0	+1,7	(5)

\*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 (nov-21)

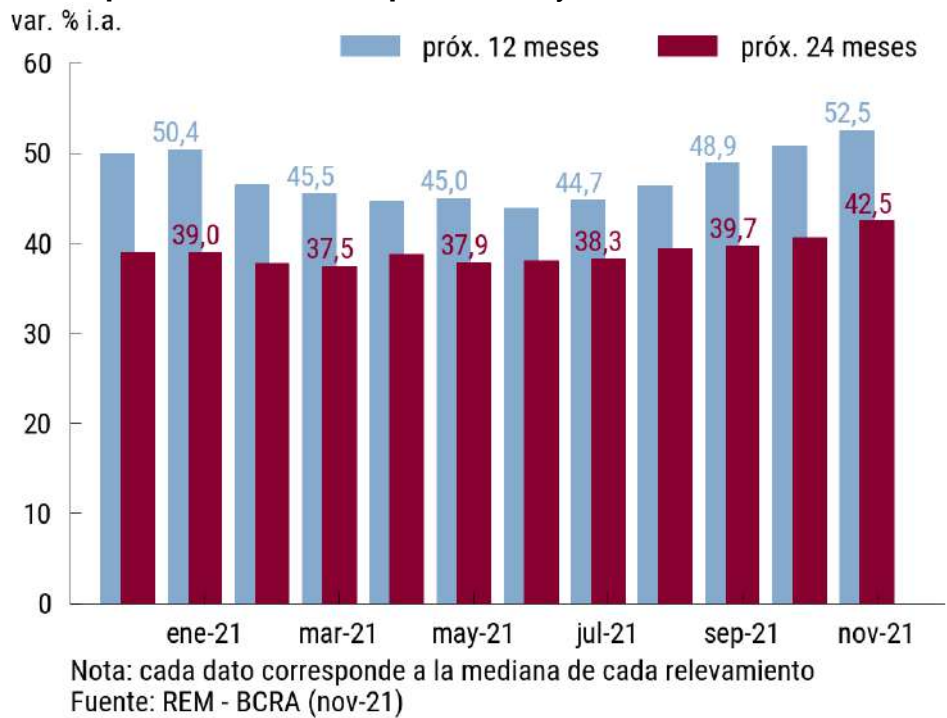
Por otra parte, la previsión de las y los analistas sobre la inflación núcleo para los próximos 12 meses se incrementó en 1,7 p.p. con relación al relevamiento pasado, ubicándose en 52,5% i.a., mientras que la inflación núcleo interanual proyectada para los próximos 24 meses (entre diciembre de 2022 y noviembre de 2023) se elevó a 42,5% i.a. (+1,9 p.p. respecto del REM previo).

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

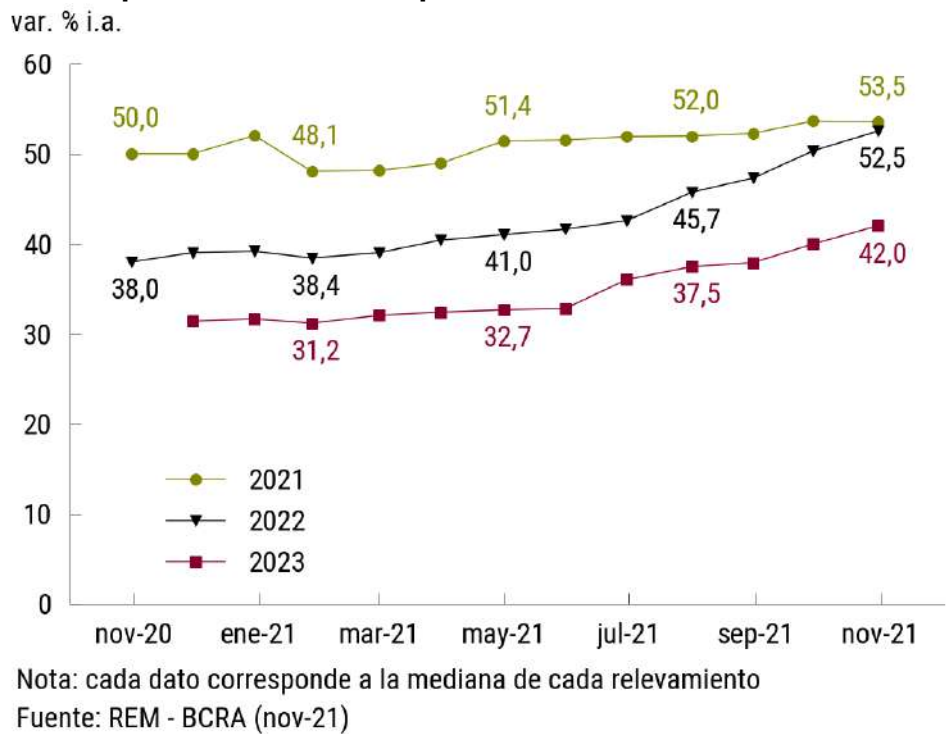


Fuente: REM - BCRA (nov-21)

**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 53,8% i.a., esto es 0,3 p.p. superior a la mediana del relevamiento con la totalidad de participantes (53,5% i.a) y 0,8 p.p. por debajo de la proyección que este conjunto de pronosticadores había efectuado durante el relevamiento previo (54,6% 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 nov-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
nov-21	var. % mensual	3,3	-0,1
dic-21	var. % mensual	3,6	-0,1
ene-22	var. % mensual	4,2	+0,0
feb-22	var. % mensual	4,1	+0,1
mar-22	var. % mensual	4,2	+0,2
abr-22	var. % mensual	4,1	+0,2
may-22	var. % mensual	4,0	-
próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-22	55,4	+1,4
2021	var. % i.a.; dic-21	53,8	-0,8

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

Fuente: REM - BCRA (nov-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 diciembre de 2021 (34,50%) se elevará levemente con respecto al promedio registrado durante noviembre (34,18%). Para los próximos meses se prevé un sendero mensual creciente, alcanzando un nivel de 36,45% en el mes de diciembre de 2022 (superior en 67 puntos básicos –p.b.– al pronóstico de la encuesta anterior), ubicándose dicha previsión 195 puntos básicos por encima del nivel esperado de diciembre de 2021.

En comparación con la encuesta previa, hubo correcciones en las estimaciones relevadas para el año 2022 y se destacó el aumento correspondiente a la proyección para marzo 2022, con un incremento de 63 p.b. respecto de la encuesta anterior.

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

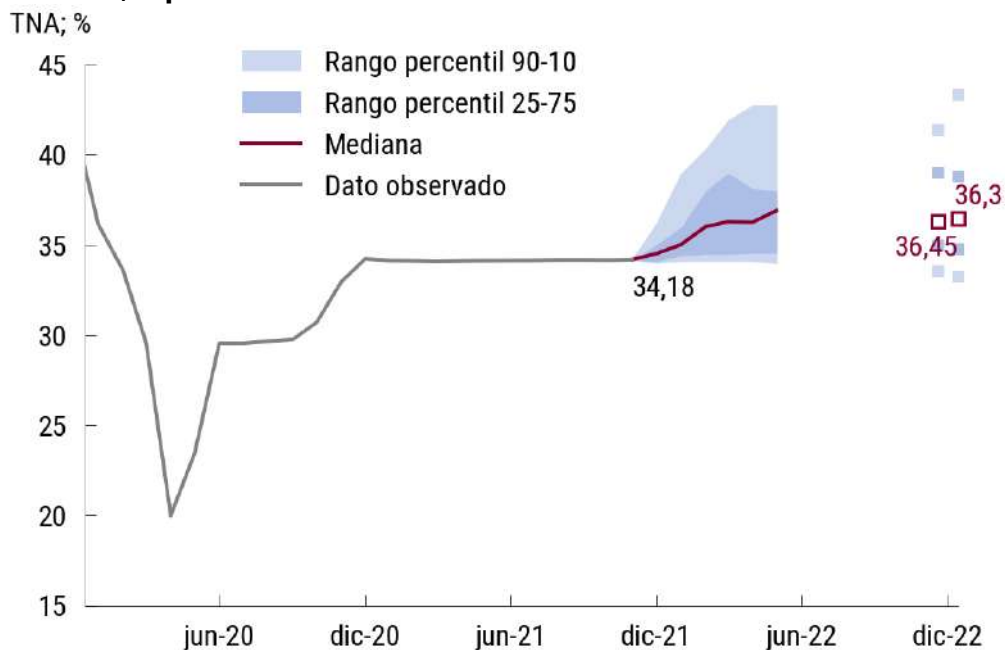
Tasa de interés (BADLAR)						
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	
dic-21	TNA; %	34,50	0,0 (1)	34,80	+0,0 (1)	
ene-22	TNA; %	35,00	0,0 (1)	35,82	+0,1 (4)	
feb-22	TNA; %	36,00	+0,5 (1)	36,68	+0,4 (3)	
mar-22	TNA; %	36,28	+0,6 (2)	37,73	+1,1 (2)	
abr-22	TNA; %	36,25	+0,5 (1)	37,74	+1,0 (1)	
may-22	TNA; %	36,90	-	37,53	-	
Próx. 12 meses	TNA; %; nov-22	36,30	+0,3 (3)	37,20	+0,9 (4)	
2021	TNA; %; dic-21	34,50	0,0 (1)	34,80	0,0 (1)	
2022	TNA; %; dic-22	36,45	+0,7 (4)	37,10	+0,4 (4)	

\*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 (nov-21)

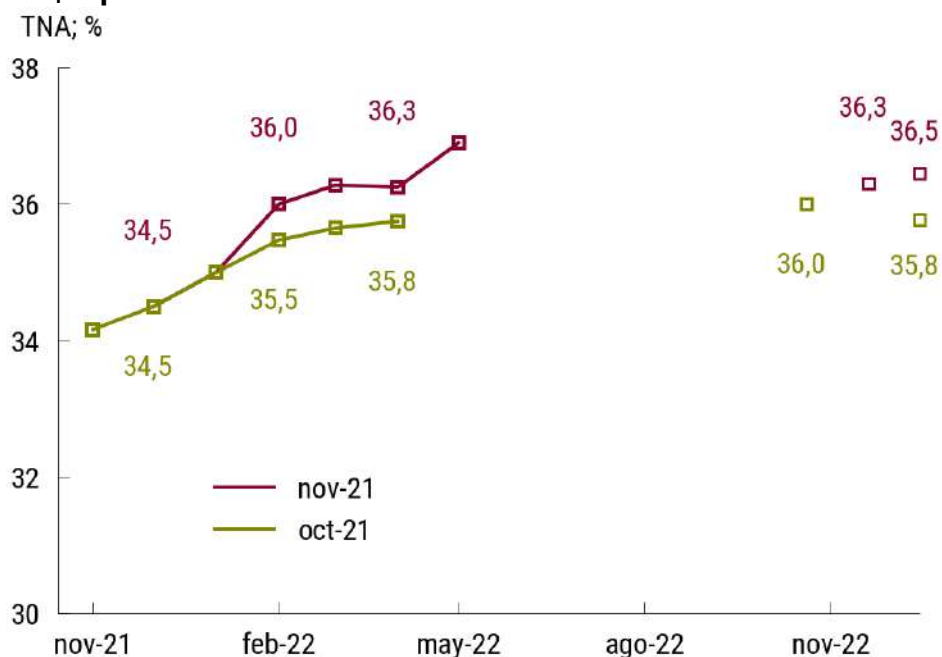


**Gráfico 2.1 | Expectativas de tasa de interés**



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (nov-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 34,37%, esto es 13 puntos básicos menos que la mediana prevista por la totalidad de los participantes (34,50%) y apenas 4 puntos básicos superior a la proyección realizada por este grupo de pronosticadores en la última encuesta (34,33%).

### **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 nov-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
dic-21	TNA; %	34,37	+0,0
ene-22	TNA; %	34,81	+0,1
feb-22	TNA; %	34,75	+0,1
mar-22	TNA; %	34,90	+0,2
abr-22	TNA; %	34,92	+0,3
may-22	TNA; %	34,92	-
próx. 12 meses	TNA; %; nov-22	36,06	+1,0
2021	TNA; %; dic-21	34,37	+0,0

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

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

### 3. Tipo de cambio nominal

El tipo de cambio nominal mayorista (\$/US\$) promedio mensual se ubicó en \$100,31 por dólar en noviembre de 2021. El pronóstico de quienes responden el REM indica una suba mensual de 3,4% hasta \$103,70 por dólar en diciembre. Por su parte, la proyección de las y los analistas para diciembre de 2022 se ubicó en \$161,00 por dólar (+\$2,1 por dólar). Así, la variación del tipo de cambio nominal prevista por las y los participantes del REM es de 25,5% i.a. para 2021 y de 55,3% i.a. para 2022.

Respecto de la encuesta previa, se evidenciaron correcciones a la baja en todos los meses, destacándose diciembre (-\$1,3 por dólar), enero 2022 (-\$1,1 por dólar), febrero (-\$1,7 por dólar) y marzo (-\$1,3 por dólar). Para los próximos 12 meses se observó una corrección al alza (+\$5,5 por dólar).

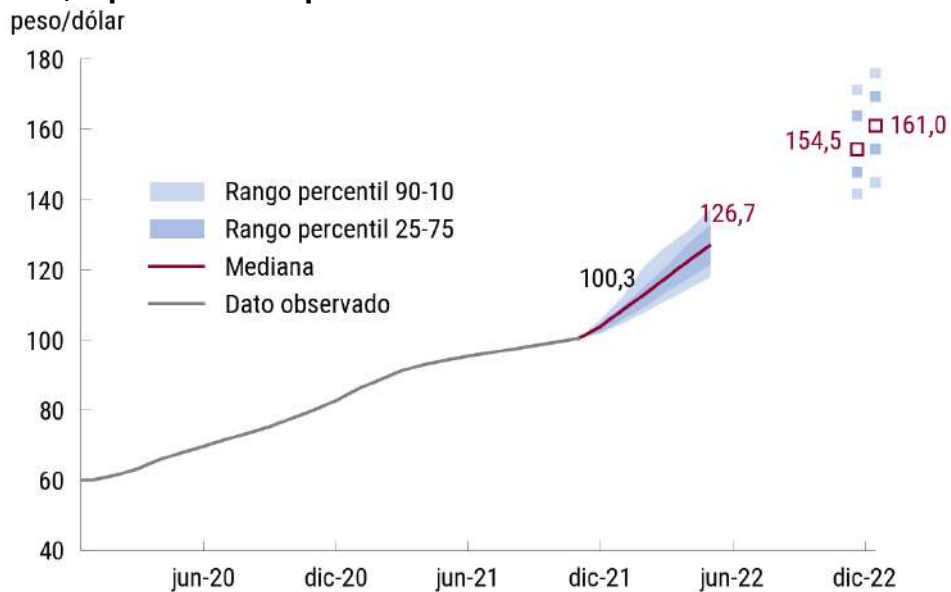
**Cuadro 3.1 | Expectativas de tipo de cambio nominal**

Tipo de cambio nominal							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	
dic-21	\$/US\$	103,70	-1,3	(1)	103,77	-1,5	(5)
ene-22	\$/US\$	108,45	-1,1	(1)	108,35	-1,4	(2)
feb-22	\$/US\$	113,04	-1,7	(1)	114,12	-1,7	(2)
mar-22	\$/US\$	117,45	-1,3	(2)	118,98	-1,7	(2)
abr-22	\$/US\$	122,35	-0,9	(1)	123,58	-1,5	(1)
may-22	\$/US\$	126,73	-		127,83	-	
Próx. 12 meses	\$/US\$; nov-22	154,51	+5,5	(9)	155,37	+5,3	(9)
2021	\$/US\$; dic-21	103,70	-1,3	(1)	103,77	-1,5	(12)
2022	\$/US\$; dic-22	161,00	+2,1	(4)	161,34	+1,3	(4)

\*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.

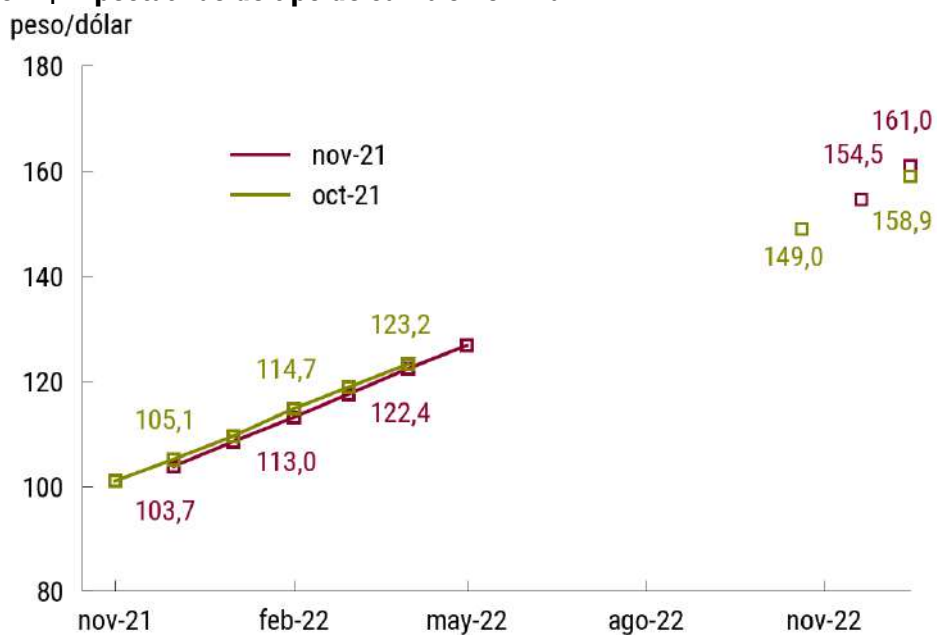
Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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



Nota: cada dato corresponde a la mediana de cada relevamiento

Fuente: REM - BCRA (nov-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 \$103,21/US\$, cifra ligeramente inferior a la mediana del relevamiento prevista por la totalidad de participantes (\$103,70/US\$), e inferior en \$1,8 por dólar al valor que pronosticaban a fines del mes pasado aquellos participantes que componían el TOP-10.

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

<b>Tipo de cambio nominal</b>			
<b>Período</b>	<b>Referencia</b>	<b>Promedio (REM nov-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
dic-21	\$/US\$	103,21	-1,8
ene-22	\$/US\$	106,75	-1,9
feb-22	\$/US\$	112,02	-1,9
mar-22	\$/US\$	117,49	-2,3
abr-22	\$/US\$	121,63	-2,8
may-22	\$/US\$	125,70	-
próx. 12 meses	\$/US\$; nov-22	154,79	+6,5
2021	\$/US\$; dic-21	103,21	-1,8

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

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

## 4. Actividad

Quienes participan del REM proyectan una variación real del Producto Interno Bruto (PIB) para 2021 de 9,7% i.a., aumentando el crecimiento previsto en 1,4 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 2,5% i.a. (+0,2 p.p. respecto al relevamiento previo) y 2,1% i.a., respectivamente.

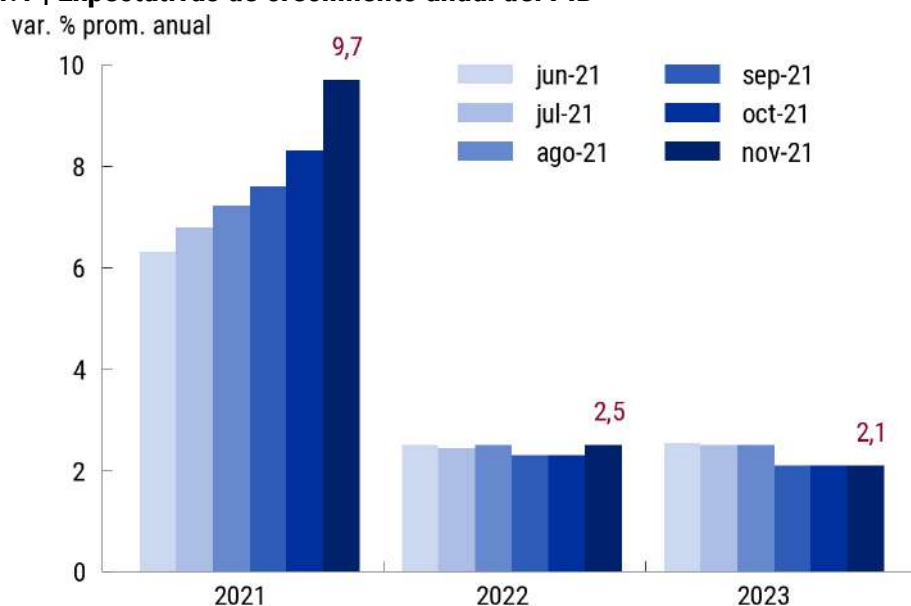
**Cuadro 4.1 | Expectativas de crecimiento anual del PIB**

PIB a precios constantes							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	
2021	var. % prom. anual	9,7	+1,4	(2)	9,5	+1,4	(2)
2022	var. % prom. anual	2,5	+0,2	(1)	2,6	+0,5	(1)
2023	var. % prom. anual	2,1	0,0	(2)	2,0	-0,1	(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 (nov-21)

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



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

Nota: Mediana

Las y los analistas que participan del REM estiman que durante el tercer trimestre del año 2021 el PIB creció 4,2% s.e. con relación al segundo trimestre de 2021 (con datos provisorios, la caída registrada en el segundo trimestre fue de 1,4% s.e.), implicando un mayor pronóstico de crecimiento del nivel de actividad por 1,6 p.p. con respecto al REM previo. En tanto, se espera para el cuarto trimestre una expansión también mayor, de 1,5% s.e. del nivel de actividad (una corrección de +0,9 p.p. respecto del anterior relevamiento). A su vez, redujeron para el primer trimestre del año próximo la previsión de crecimiento hasta 0,1% s.e.

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

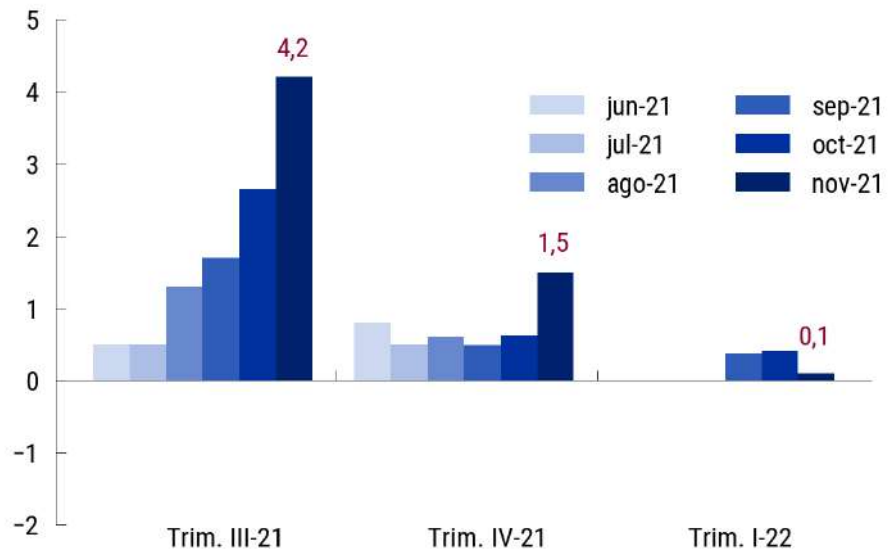
PIB a precios constantes							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	
Trim. III-21	var. % trim. s.e.	4,2	+1,6	(2)	3,9	+1,7	(2)
Trim. IV-21	var. % trim. s.e.	1,5	+0,9	(2)	1,2	+0,8	(2)
Trim. I-22	var. % trim. s.e.	0,1	-0,3	(1)	0,0	-0,2	(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 (nov-21)

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

var. trim. % s.e.



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

Nota: Mediana

El promedio de quienes mejor pronosticaron el PIB para el corto plazo indica que la variación ascendería a 9,8% i.a. en 2021, esto es 0,1 p.p. por encima de la mediana del relevamiento con la totalidad de participantes (9,7% i.a.). Con respecto a la encuesta previa, el guarismo previsto por este grupo de participantes se incrementó en 1,3 p.p.

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

<b>PIB a precios constantes</b>			
<b>Período</b>	<b>Referencia</b>	<b>Promedio (REM nov-21)</b>	<b>Dif. con REM anterior</b>
Trim. III-21	var. % trim. s.e.	4,3	+1,5
Trim. IV-21	var. % trim. s.e.	1,4	+0,9
Trim. I-22	var. % trim. s.e.	0,2	0,0
2021	var. % prom. anual	9,8	+1,3

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

Fuente: REM - BCRA (nov-21)



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

El REM estima que el déficit fiscal primario para 2021 se ubicaría en \$ 1.157,8 miles de millones, nominalmente por debajo del resultado deficitario de 2020 (\$ 1.750,0 miles de millones). La previsión de déficit primario disminuyó en \$ 28,2 mil millones con relación al relevamiento anterior. Lo pronosticado para 2022 sugiere que el déficit sería en términos nominales \$ 1.819,0 miles de millones (+48,3 miles de millones con relación al pronóstico de la última encuesta).

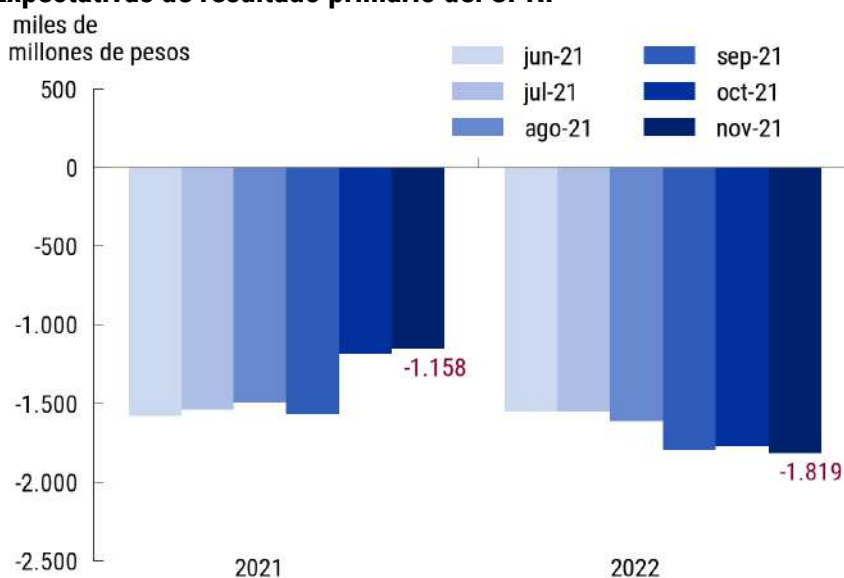
**Cuadro 5.1 | Expectativas de resultado primario del SPNF**

Resultado Primario del SPNF					
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*
2021	miles de millones \$	-1.157,8	+28,2 (2)	-1.258,9	+19,1 (2)
2022	miles de millones \$	-1.819,0	-48,3 (1)	-1.802,0	-75,8 (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 (nov-21)

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



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

Nota: Mediana

El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable indica que el Resultado Primario del SPNF para 2021 sería de -\$ 1.145 miles de millones, implicando un déficit menor al que sugiere la mediana para la totalidad de quienes participan del REM y un déficit \$ 109,5 miles de millones menor 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 nov-21)	Dif. con REM anterior
2021	miles de millones \$	-1.144,5	+109,5

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

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

## 6. Exportaciones

Quienes participan del REM estimaron que en noviembre de 2021 las Exportaciones (FOB<sup>4</sup>) de bienes habrían ascendido a US\$ 6.096 millones. Se prevé que las mismas continúen un sendero mensual descendente hasta febrero, recuperándose a partir de marzo. Los valores anuales previstos se ubicaron en US\$ 76.406 millones en 2021 (US\$1.054 millones por encima de lo proyectado un mes atrás) y en US\$ 76.138 millones en 2022 (+US\$226 millones).

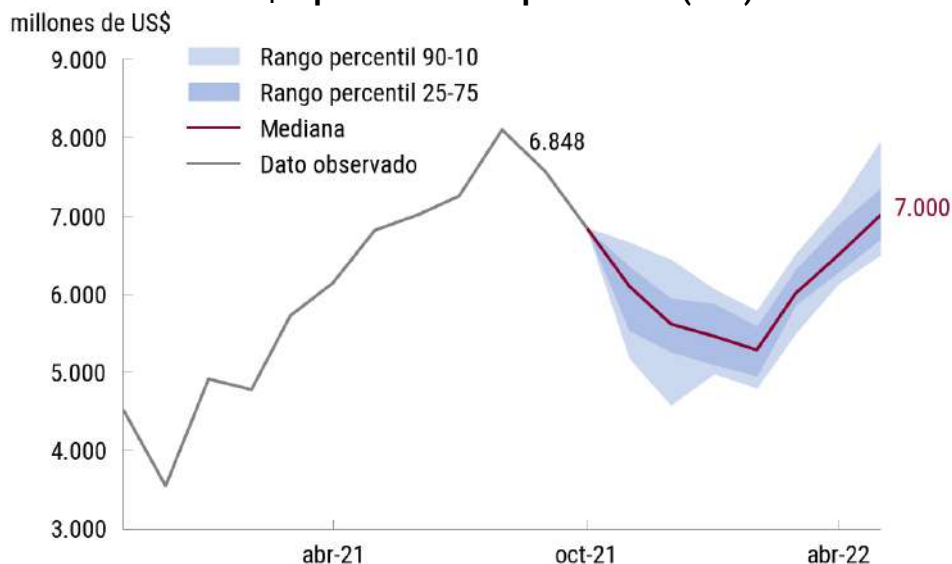
**Cuadro 6.1 | Expectativas de exportaciones (FOB)**

Exportaciones						
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	
nov-21	millones US\$	6.096	+294,4 (5)	5.942	+118,1 (5)	
dic-21	millones US\$	5.614	+121,4 (1)	5.571	+218,7 (1)	
ene-22	millones US\$	5.460	+160,0 (4)	5.481	+45,1 (4)	
feb-22	millones US\$	5.282	+144,2 (3)	5.296	+16,9 (3)	
mar-22	millones US\$	6.006	0,0 (2)	6.040	+11,4 (2)	
abr-22	millones US\$	6.498	+48,0 (1)	6.541	+54,0 (1)	
may-22	millones US\$	7.000	-	7.078	-	
2021	millones US\$	76.406	+1.054,4 (11)	75.721	+466,5 (11)	
2022	millones US\$	76.138	+226,0 (11)	76.825	+251,6 (10)	

\*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 (nov-21)

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



Fuente: REM - BCRA (nov-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\$ 75.772 millones, implicando un valor US\$ 634 millones inferior a lo sugerido por la mediana de la totalidad de los participantes y US\$ 728,7 millones menor a lo pronosticado un mes atrás por el TOP-10.

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

Exportaciones			
Período	Referencia	Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior
nov-21	millones de US\$	6.287,4	+234,2
dic-21	millones de US\$	5.877,5	+311,0
ene-22	millones de US\$	5.556,1	+12,5
feb-22	millones de US\$	5.397,8	-4,2
mar-22	millones de US\$	6.225,1	+23,5
abr-22	millones de US\$	6.705,9	+64,4
may-22	millones de US\$	7.266,6	-
2021	millones de US\$	75.772,2	-728,7

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

## 7. Importaciones

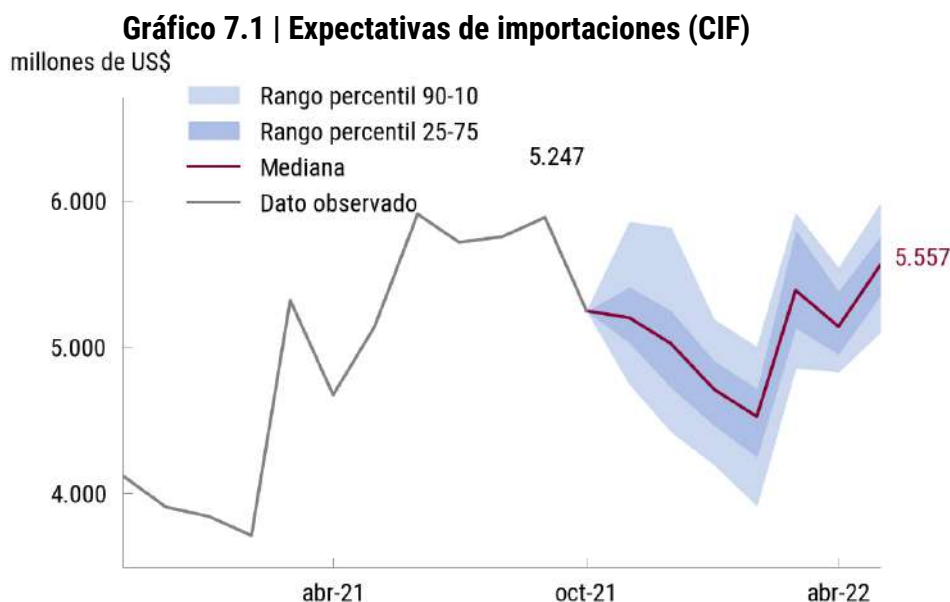
Las y los analistas del REM prevén que las Importaciones (CIF<sup>5</sup>) de bienes habrían ascendido a US\$ 5.200 millones en el mes de noviembre de 2021. Asimismo, proyectan una trayectoria mensual declinante hasta el mes de febrero 2022. Los valores anuales se ubicarían en US\$ 61.464 millones en 2021 (+US\$ 264 millones superior al valor pronosticado un mes antes) y en US\$ 64.681 millones para 2022 (+US\$ 715 millones).

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

Importaciones					
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*
nov-21	millones US\$	5.200	+4,1 (5)	5.232	+150,5 (5)
dic-21	millones US\$	5.024	+199,1 (5)	5.028	+192,7 (5)
ene-22	millones US\$	4.713	+29,6 (4)	4.693	-13,9 (1)
feb-22	millones US\$	4.525	+76,0 (3)	4.504	+19,9 (3)
mar-22	millones US\$	5.388	0,0 (1)	5.401	+6,5 (2)
abr-22	millones US\$	5.140	+18,1 (1)	5.162	+33,9 (1)
may-22	millones US\$	5.557	-	5.540	-
2021	millones US\$	61.464	+264,4 (11)	61.171	+274,6 (11)
2022	millones US\$	64.681	+715,2 (10)	64.131	+57,3 (10)

\*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 (nov-21)



El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable indica que las importaciones para 2021 sumarían

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

US\$ 61.293 millones, implicando un valor US\$ 171 millones inferior a lo sugerido por la mediana de la totalidad de los participantes y US\$ 373 millones menor 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 nov-21)	Dif. con REM anterior
nov-21	millones de US\$	5.208,4	-30,2
dic-21	millones de US\$	4.877,3	-13,8
ene-22	millones de US\$	4.764,2	-16,5
feb-22	millones de US\$	4.497,4	-94,3
mar-22	millones de US\$	5.380,2	-31,9
abr-22	millones de US\$	5.177,3	-153,5
may-22	millones de US\$	5.611,4	-
2021	millones de US\$	61.293,1	-373,3

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

## 8. Desocupación Abierta

Quienes participan del REM proyectan una tasa de desocupación abierta de 9,8% para el cuarto trimestre de 2021, reduciéndose en 0,2 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 9,7% (-0,1 p.p. en relación con la encuesta anterior).

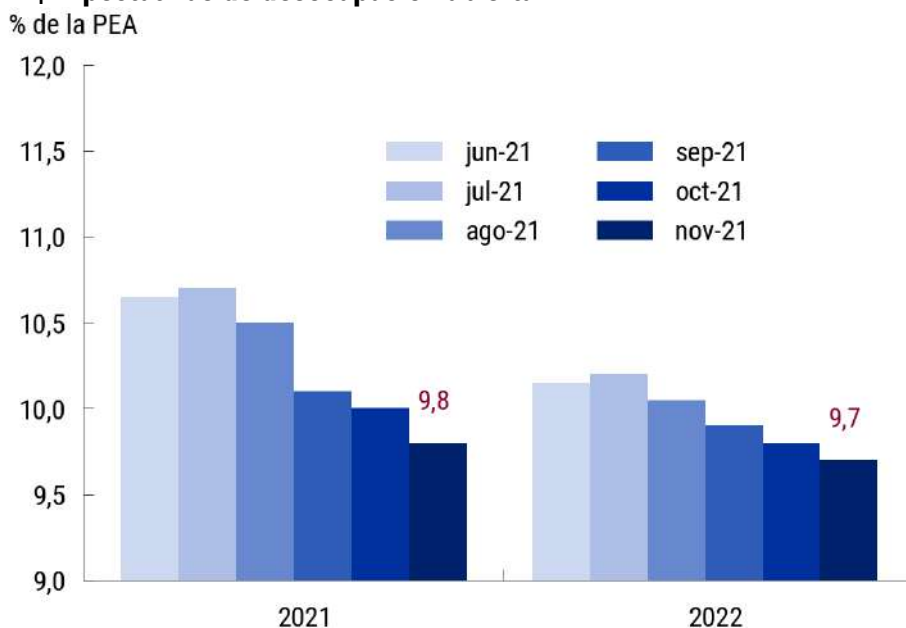
**Cuadro 8.1 | Expectativas de desocupación abierta**

Desocupación Abierta					
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*
2021	% de la PEA; Trim. IV-21	9,8	-0,2 (2)	9,9	-0,1 (2)
2022	% de la PEA; Trim. IV-22	9,7	-0,1 (2)	9,8	0,0 (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 (nov-21)

**Gráfico 8.1 | Expectativas de desocupación abierta**



Fuente: REM - BCRA (nov-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 ubique en 9,8%, tras registrarse una tasa de 9,6% en el segundo trimestre de 2021. Asimismo, se proyecta que la misma se mantenga en ese nivel durante el último trimestre de 2021 y suba levemente en el primer trimestre de 2022 (10,0% de la PEA).

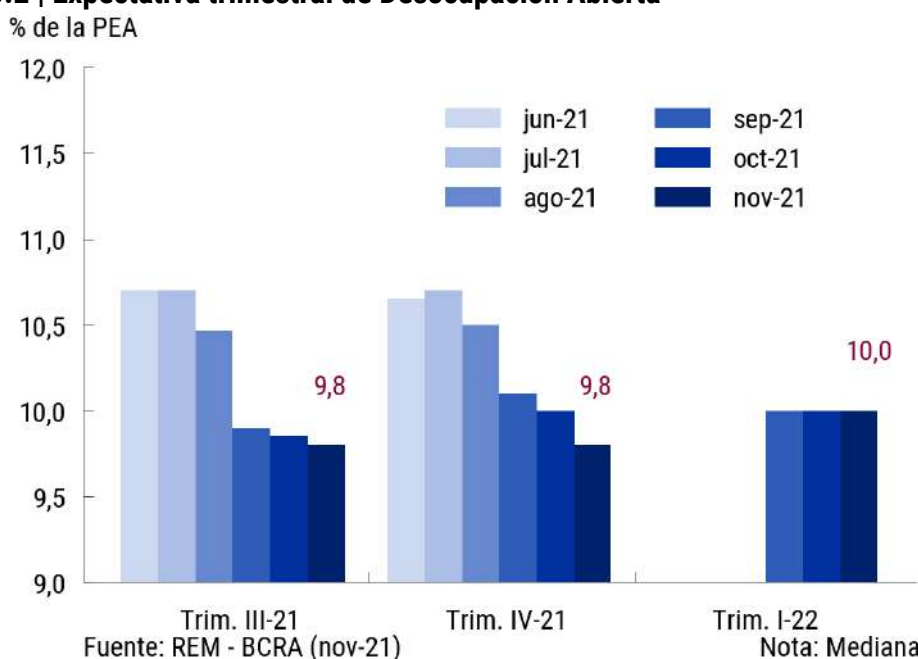
**Cuadro 8.2 | Expectativa trimestral de Desocupación Abierta**

Tasa de Desocupación							
Período	Referencia	Mediana (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*		Promedio (REM nov-21)	Dif. con REM anterior*	
Trim. III-21	% de la PEA	9,8	0,0	(2)	9,7	-0,1	(2)
Trim. IV-21	% de la PEA	9,8	-0,2	(2)	9,9	-0,1	(2)
Trim. I-22	% de la PEA	10,0	0,0	(2)	10,1	-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 (nov-21)

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



El promedio de quienes mejor pronosticaron esta variable indica que la tasa de desocupación abierta para 2021 se ubicaría en 9,8%, implicando una tasa igual a la sugerida por la mediana de la totalidad de los participantes e idéntica a la prevista 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 nov-21)	Dif. con REM anterior
Trim. III-21	% de la PEA	9,6	-0,2
Trim. IV-21	% de la PEA	9,8	0,0
Trim. I-22	% de la PEA	10,0	-0,1
2021	% de la PEA; Trim. IV-21	9,8	0,0

Fuente: REM - BCRA (nov-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) – Oct-21

Precios minoristas (IPC nivel general; INDEC)					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
oct-21	29/10/2021	var. % mensual	3,2	3,5	-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 (nov-21)

### Cuadro 9.2 | Error de pronóstico Inflación mensual (núcleo) – Oct-21

Precios minoristas (IPC núcleo; INDEC)					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
oct-21	29/10/2021	var. % mensual	3,4	3,2	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 (nov-21)

### Cuadro 9.3 | Error de pronóstico Tasa de interés – Nov-21

Tasa de interés (BADLAR)					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
nov-21	29/10/2021	var. % mensual	34,2	34,2	0,0

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

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

Fuente: REM - BCRA (nov-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 – Nov-21

Tipo de cambio nominal					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
nov-21	29/10/2021	\$/US\$	100,9	100,3	0,6

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

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

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

#### Cuadro 9.5 | Error de pronóstico Exportaciones (FOB) – Oct-21

Exportaciones					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
oct-21	29/10/2021	millones de US\$	6.356,7	6.848,0	-491,3

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

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

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

#### Cuadro 9.6 | Error de pronóstico Importaciones (CIF) – Oct-21

Importaciones					
Período	Fecha de relevamiento	Referencia	Mediana REM (*)	Dato	Error de pronóstico (**)
oct-21	29/10/2021	millones de US\$	5.405,2	5.247,2	158,0

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

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

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

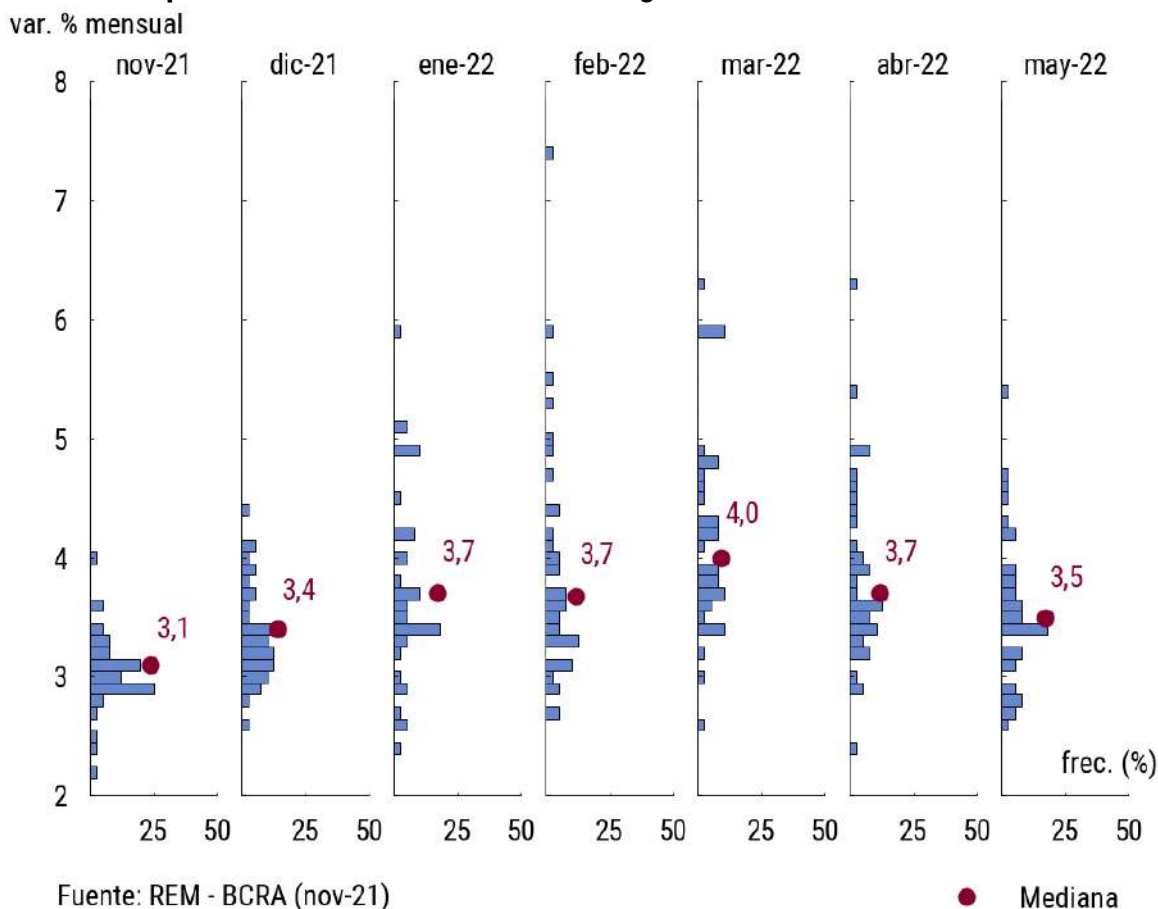
## 10. Anexo

### 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	
nov-21	var. % mensual	3,1	3,1	0,3	4,1	2,3	3,4	3,2	3,0	2,9	40	
dic-21	var. % mensual	3,4	3,4	0,4	4,5	2,7	4,0	3,6	3,2	3,0	40	
ene-22	var. % mensual	3,7	3,8	0,8	6,0	2,5	5,0	4,3	3,4	3,0	39	
feb-22	var. % mensual	3,7	3,9	1,0	7,5	2,8	5,1	4,2	3,4	3,1	39	
mar-22	var. % mensual	4,0	4,3	0,9	6,4	2,7	6,0	4,7	3,8	3,5	39	
abr-22	var. % mensual	3,7	3,9	0,8	6,3	2,5	5,0	4,3	3,5	3,2	39	
may-22	var. % mensual	3,5	3,6	0,6	5,5	2,7	4,4	3,9	3,3	2,9	39	
próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-22	52,3	52,2	6,8	61,2	36,3	60,3	59,0	48,9	42,2	39	
próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-23	41,1	42,7	9,2	77,2	27,7	54,7	45,7	37,9	32,5	36	
2021	var. % i.a.; dic-21	51,1	51,1	1,0	53,0	47,5	52,0	51,6	50,6	50,1	40	
2022	var. % i.a.; dic-22	52,1	51,8	7,1	62,6	37,0	60,0	58,1	48,4	41,3	41	
2023	var. % i.a.; dic-23	40,8	42,2	9,7	79,5	27,3	55,0	45,0	37,1	32,3	37	

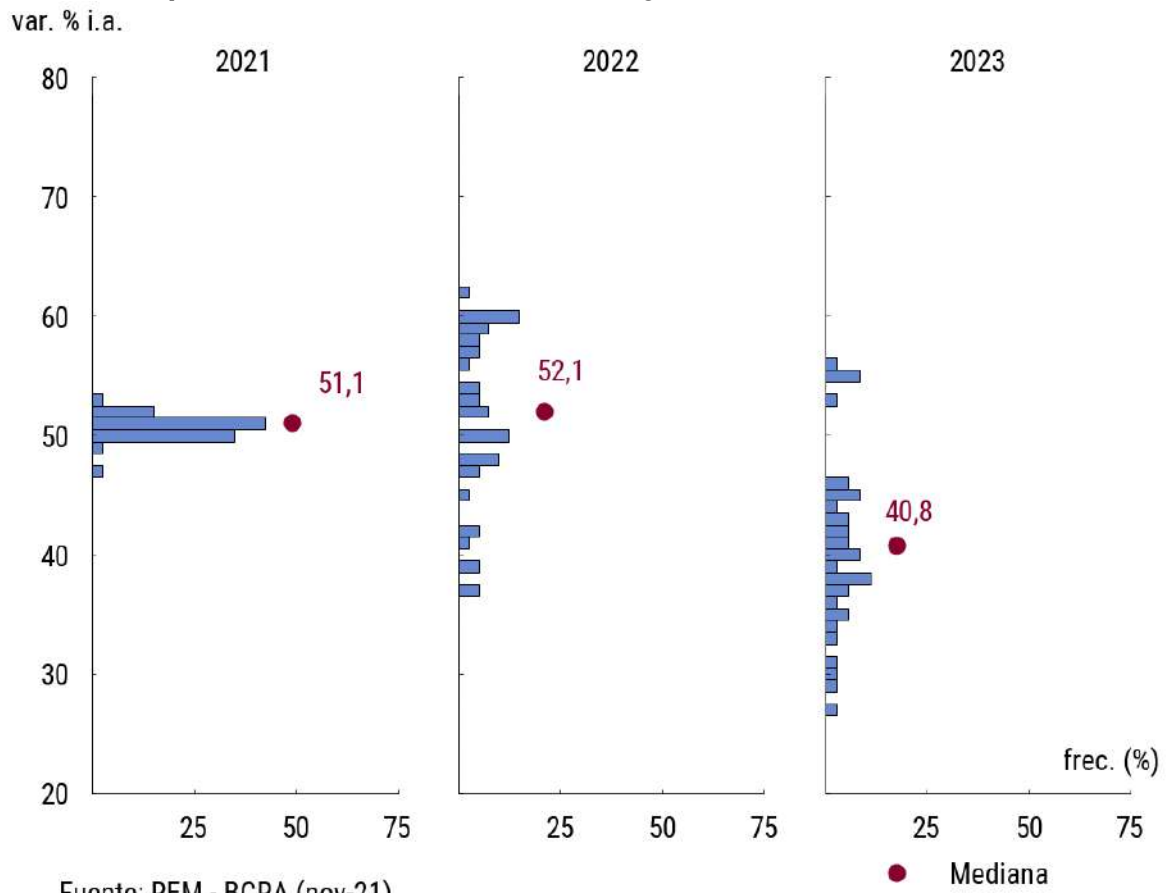
Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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



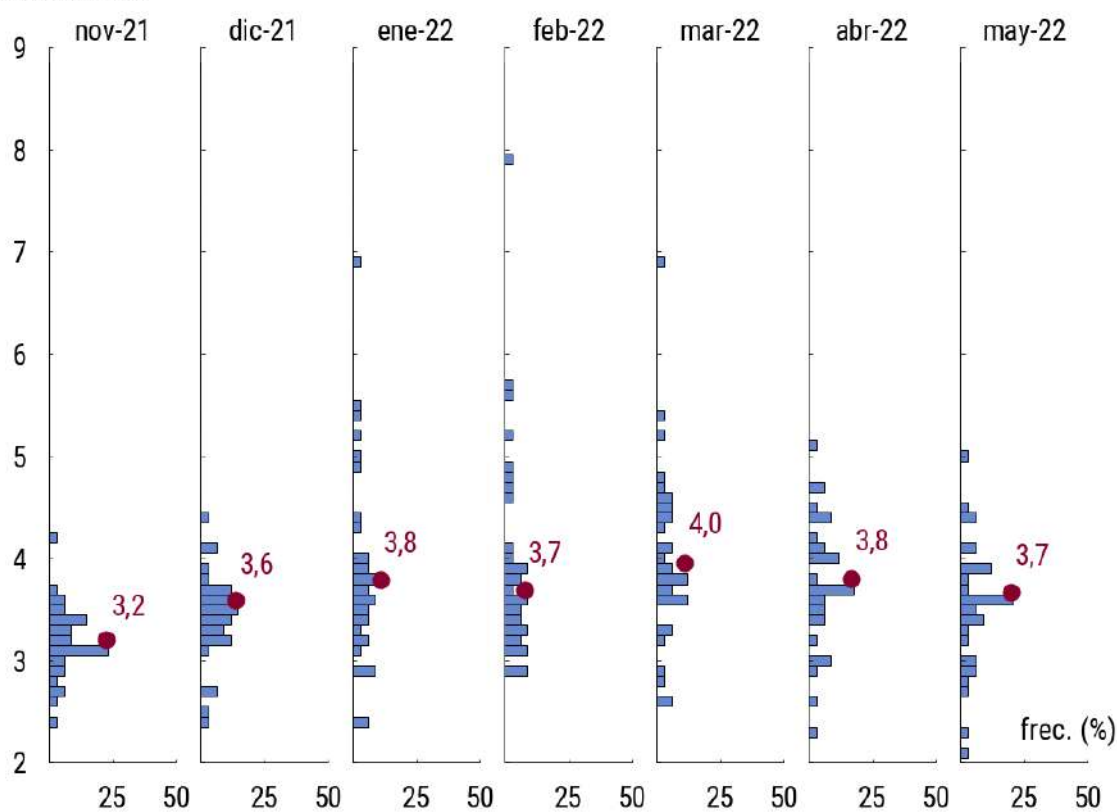
**Cuadro 10.2 | Expectativas de inflación – IPC– Núcleo**

Precios minoristas (IPC núcleo-Nacional; INDEC)											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-21	var. % mensual	3,2	3,3	0,3	4,2	2,5	3,6	3,5	3,1	2,8	34
dic-21	var. % mensual	3,6	3,5	0,4	4,5	2,5	4,0	3,8	3,3	2,9	34
ene-22	var. % mensual	3,8	3,9	0,9	7,0	2,5	5,2	4,1	3,4	3,0	34
feb-22	var. % mensual	3,7	4,0	1,0	8,0	3,0	5,2	4,1	3,4	3,2	34
mar-22	var. % mensual	4,0	4,1	0,8	7,0	2,6	4,9	4,5	3,7	3,1	34
abr-22	var. % mensual	3,8	3,8	0,6	5,2	2,4	4,6	4,2	3,5	3,1	34
may-22	var. % mensual	3,7	3,6	0,6	5,1	2,1	4,4	4,0	3,3	2,9	34
próx. 12 meses	var. % i.a.; nov-22	52,5	52,0	7,0	65,1	37,6	59,8	56,5	49,5	41,9	34
próx. 24 meses	var. % i.a.; nov-23	42,5	42,4	8,1	57,1	26,6	54,7	46,2	37,5	33,2	31
2021	var. % i.a.; dic-21	53,5	53,6	0,9	56,5	51,8	54,6	54,1	53,1	52,7	33
2022	var. % i.a.; dic-22	52,5	52,0	7,4	64,5	36,8	61,1	56,9	49,3	40,6	34
2023	var. % i.a.; dic-23	42,0	42,0	8,5	57,4	26,7	55,8	46,7	36,6	31,0	31

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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

var. % mensual

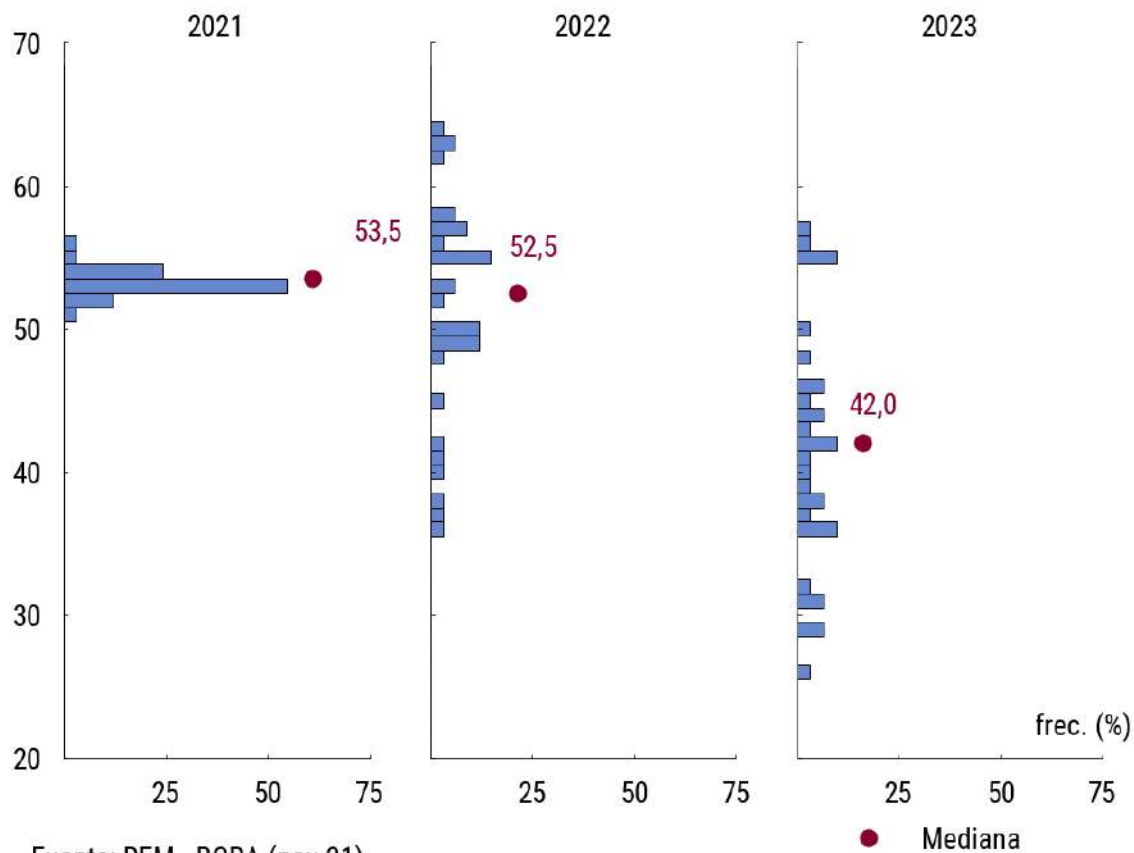


Fuente: REM - BCRA (nov-21)

● Mediana

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

var. % i.a.



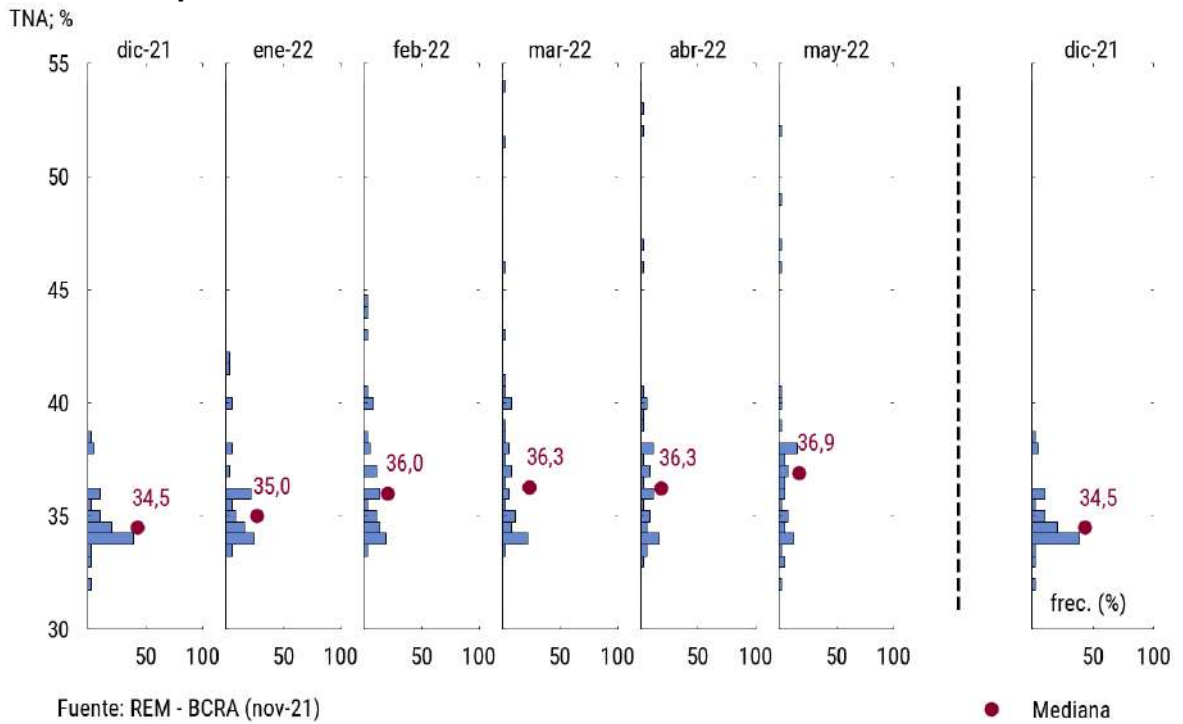
Fuente: REM - BCRA (nov-21)

### Cuadro 10.3 | Expectativas de Tasa de interés

Período	Referencia	Tasa de interés (BADLAR)									Cantidad de participantes
		Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	
dic-21	TNA; %	34,50	34,80	1,31	38,7	32,0	36,1	35,0	34,1	34,0	38
ene-22	TNA; %	35,00	35,82	2,13	42,0	33,8	38,9	36,0	34,4	34,1	37
feb-22	TNA; %	36,00	36,68	2,91	44,7	33,7	40,3	38,0	34,5	34,1	37
mar-22	TNA; %	36,28	37,73	4,66	54,0	33,5	41,9	39,0	34,5	34,1	37
abr-22	TNA; %	36,25	37,74	4,72	53,1	33,3	42,7	38,1	34,6	34,1	37
may-22	TNA; %	36,90	37,53	4,45	52,5	32,3	42,7	38,0	34,6	34,0	37
próx. 12 meses	TNA; %; nov-22	36,30	37,22	3,92	50,0	29,6	41,4	39,0	35,0	33,5	37
2021	TNA; %; dic-21	34,50	34,80	1,31	38,7	32,0	36,1	35,0	34,1	34,0	38
2022	TNA; %; dic-22	36,45	37,13	4,89	55,0	26,2	43,4	38,8	34,8	33,2	38

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

### Gráfico 10.5 | Expectativas de Tasa de Interés



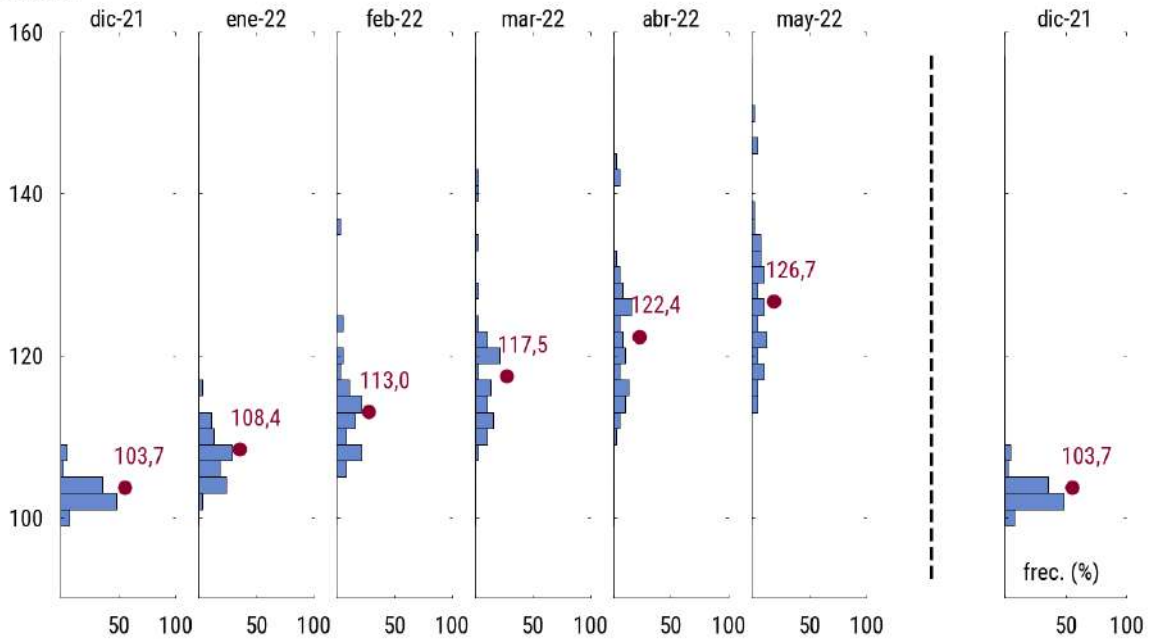
### Cuadro 10.4 | Expectativas de tipo de cambio nominal

Tipo de cambio nominal											
Periodo	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
dic-21	\$/US\$	103,70	103,77	1,65	108,3	101,2	105,7	104,9	102,4	102,1	39
ene-22	\$/US\$	108,45	108,35	2,97	117,4	103,8	112,3	109,9	106,0	104,9	38
feb-22	\$/US\$	113,04	114,12	6,06	137,4	106,4	121,3	115,8	109,7	108,2	38
mar-22	\$/US\$	117,45	118,98	7,65	142,4	109,1	126,5	121,0	113,8	111,3	38
abr-22	\$/US\$	122,35	123,58	8,15	145,7	111,9	131,0	127,7	117,7	114,6	38
may-22	\$/US\$	126,73	127,83	8,70	150,6	114,7	137,2	132,9	121,5	118,0	38
próx. 12 meses	\$/US\$; nov-22	154,51	155,37	11,31	175,5	133,0	171,3	163,9	147,6	141,5	38
2021	\$/US\$; dic-21	103,70	103,77	1,65	108,3	101,2	105,7	104,9	102,4	102,1	39
2022	\$/US\$; dic-22	161,00	161,34	11,71	181,2	136,0	176,1	169,5	154,5	144,9	39

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

### Gráfico 10.6 | Expectativas de tipo de cambio

peso/dólar



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

● Mediana

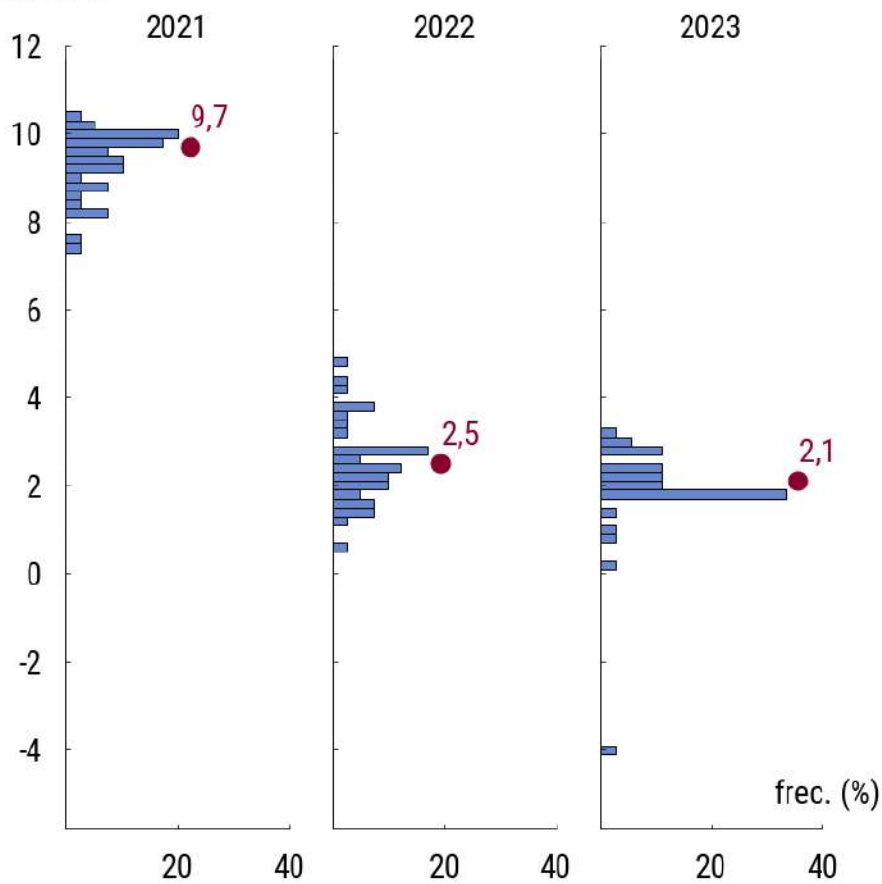
### Cuadro 10.5 | Expectativas de crecimiento del PIB

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.	4,2	3,9	0,7	4,8	1,8	4,3	4,2	4,1	3,0	34
Trim. IV-21	var. % trim. s.e.	1,5	1,2	1,1	3,3	-1,7	2,5	1,8	0,6	-0,1	34
Trim. I-22	var. % trim. s.e.	0,1	0,0	1,2	3,4	-3,7	1,0	0,5	-0,5	-1,5	34
2021	var. % prom. anual	9,7	9,5	0,7	10,5	7,5	10,2	10,0	9,1	8,4	40
2022	var. % prom. anual	2,5	2,6	0,9	4,9	0,6	4,0	3,0	2,0	1,5	41
2023	var. % prom. anual	2,1	2,0	1,2	3,4	-3,9	3,0	2,5	2,0	1,3	36

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

### Gráfico 10.7 | Expectativas de crecimiento del PIB

var. % i.a.



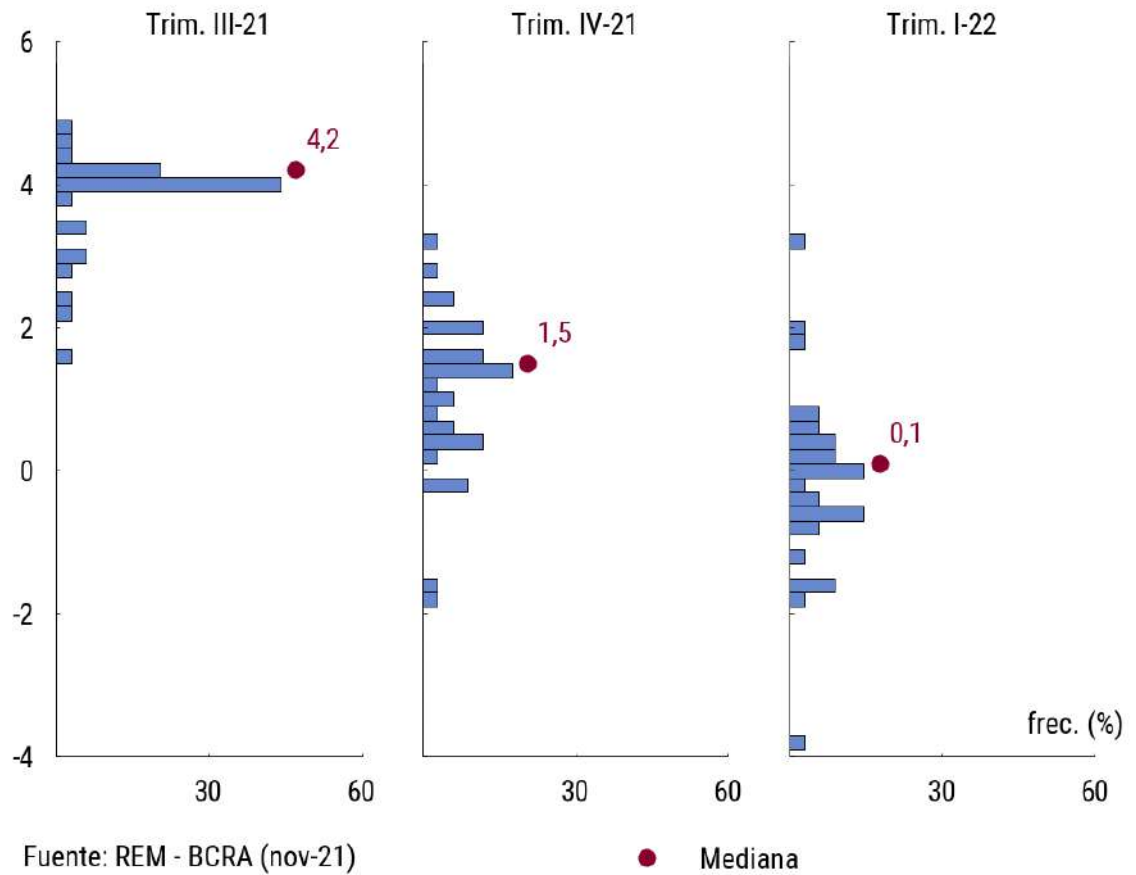
Fuente: REM - BCRA (nov-21)

● Mediana



### Gráfico 10.8 | Expectativas de crecimiento del PIB

var. trim. % s.e.



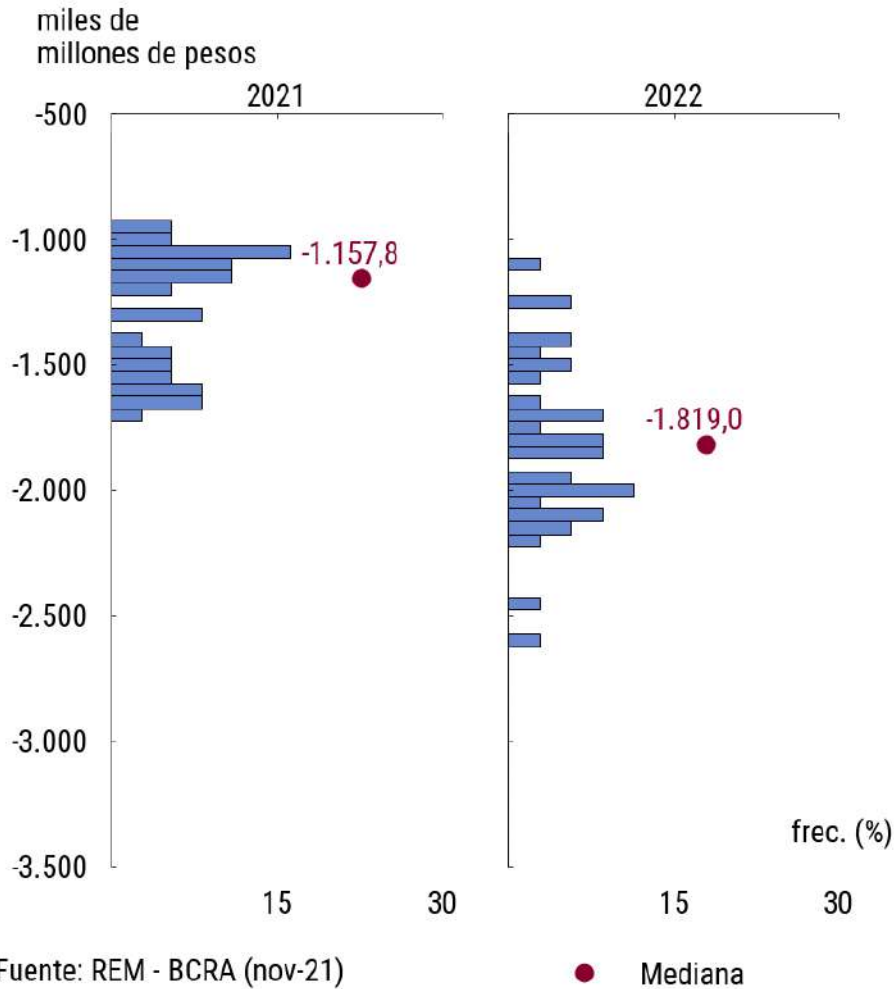
Fuente: REM - BCRA (nov-21)

**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 \$	-1.157,8	-1.258,9	244,6	-932,4	-1.695,0	-1.000,4	-1.046,0	-1.500,0	-1.601,3	37
2022	miles de millones \$	-1.819,0	-1.802,0	339,7	-1.095,3	-2.600,0	-1.370,4	-1.596,3	-2.007,0	-2.117,8	35

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

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



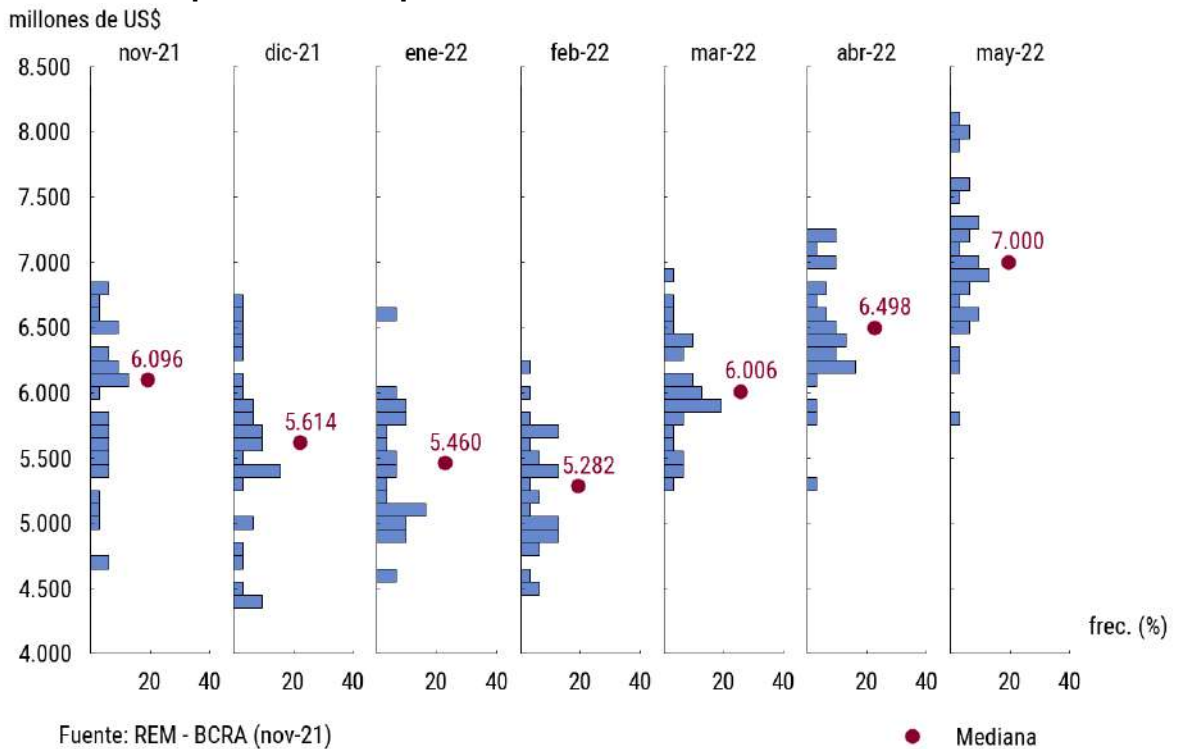
Fuente: REM - BCRA (nov-21)

**Cuadro 10.7 | Expectativas de exportaciones**

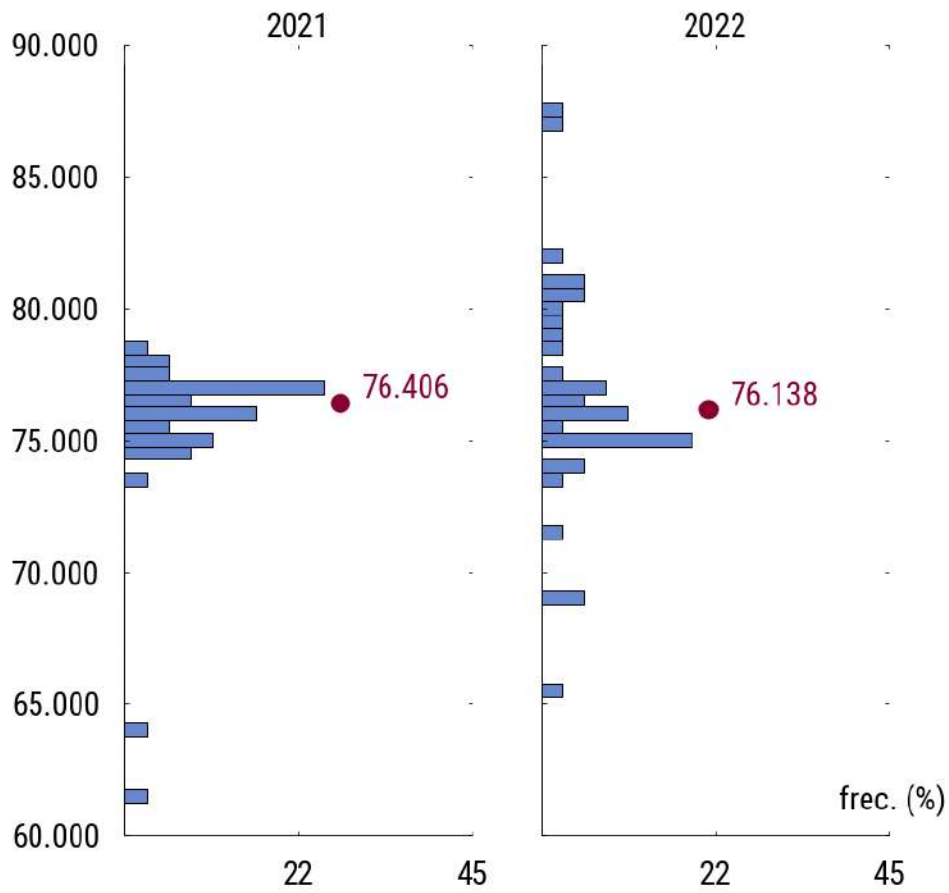
Exportaciones											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-21	millones de US\$	6.096	5.942	582	6.854	4.743	6.656	6.359	5.535	5.180	32
dic-21	millones de US\$	5.614	5.571	635	6.700	4.418	6.437	5.949	5.261	4.580	32
ene-22	millones de US\$	5.460	5.481	520	6.643	4.600	6.060	5.883	5.099	4.982	31
feb-22	millones de US\$	5.282	5.296	442	6.208	4.500	5.784	5.595	4.956	4.800	31
mar-22	millones de US\$	6.006	6.040	394	6.913	5.300	6.509	6.320	5.863	5.500	31
abr-22	millones de US\$	6.498	6.541	450	7.294	5.350	7.143	6.897	6.281	6.134	31
may-22	millones de US\$	7.000	7.078	561	8.174	5.800	7.940	7.350	6.701	6.500	31
2021	millones de US\$	76.406	75.721	3.383	78.638	61.693	77.743	77.187	75.376	74.512	35
2022	millones de US\$	76.138	76.825	4.377	87.951	65.990	81.328	79.551	75.000	72.590	36

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

**Gráfico 10.10 | Expectativas de exportaciones**



**Gráfico 10.11 | Expectativas de exportaciones**  
millones de US\$



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

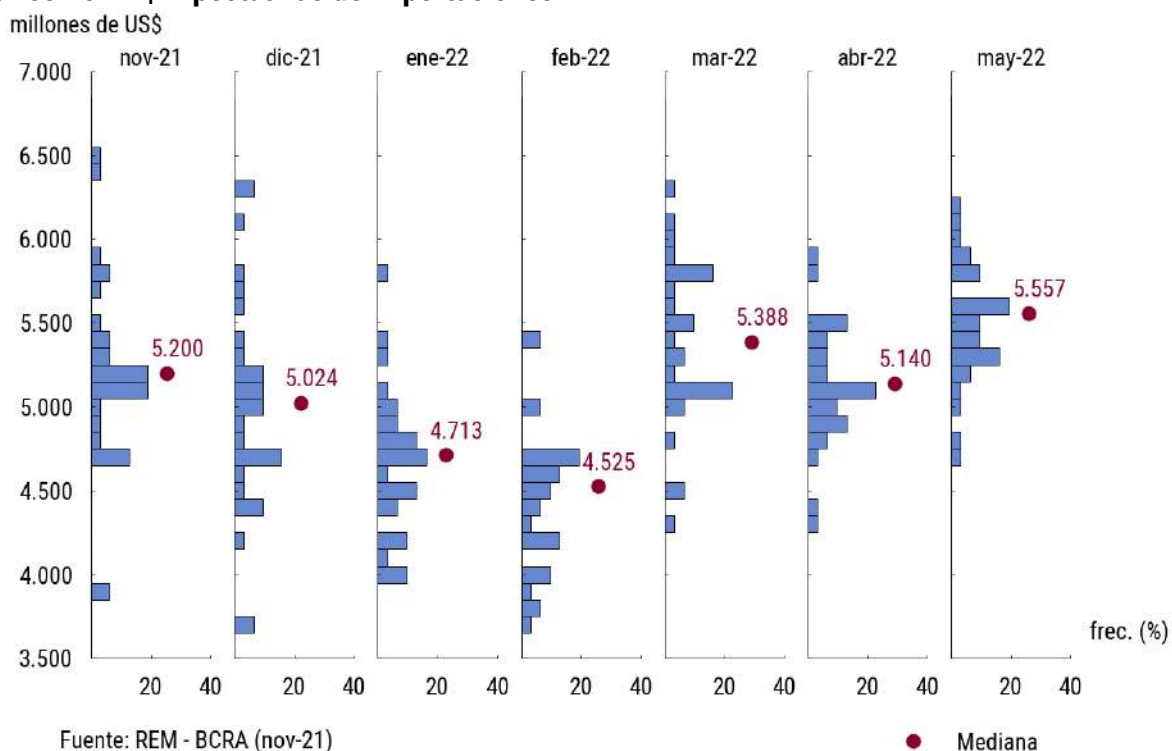
● Mediana

## Cuadro 10.8 | Expectativas de importaciones

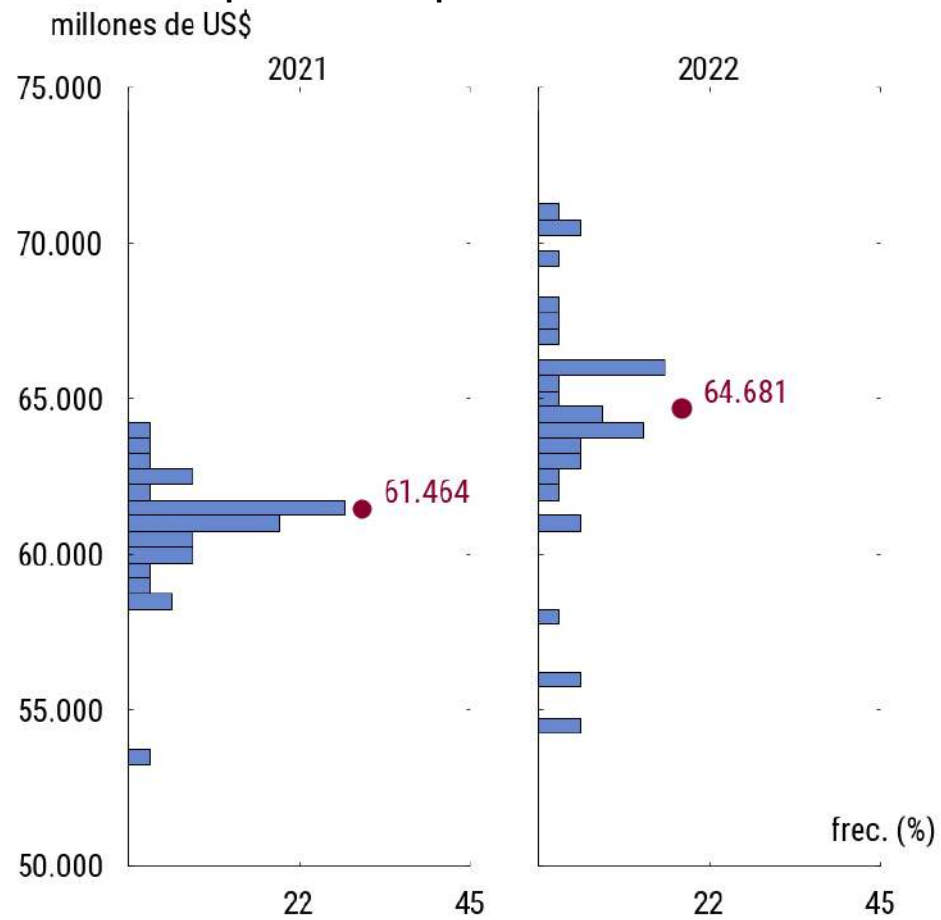
Importaciones											
Período	Referencia	Mediana	Promedio	Desvío	Máximo	Mínimo	Percentil 90	Percentil 75	Percentil 25	Percentil 10	Cantidad de participantes
nov-21	millones de US\$	5.200	5.232	557	6.549	3.914	5.856	5.413	5.031	4.747	32
dic-21	millones de US\$	5.024	5.028	631	6.389	3.720	5.815	5.252	4.727	4.423	32
ene-22	millones de US\$	4.713	4.693	422	5.819	4.017	5.189	4.913	4.468	4.198	31
feb-22	millones de US\$	4.525	4.504	416	5.462	3.788	5.000	4.718	4.252	3.917	31
mar-22	millones de US\$	5.388	5.401	488	6.344	4.331	5.917	5.805	5.134	4.857	31
abr-22	millones de US\$	5.140	5.162	353	5.900	4.346	5.540	5.385	4.954	4.833	31
may-22	millones de US\$	5.557	5.540	361	6.270	4.724	5.977	5.757	5.352	5.100	31
2021	millones de US\$	61.464	61.171	1.783	64.039	53.788	62.755	61.838	60.791	59.420	35
2022	millones de US\$	64.681	64.131	4.114	71.043	54.801	68.944	66.030	62.875	57.230	36

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

## Gráfico 10.12 | Expectativas de importaciones



### Gráfico 10.13 | Expectativas de importaciones



Fuente: REM - BCRA (nov-21)

● Mediana

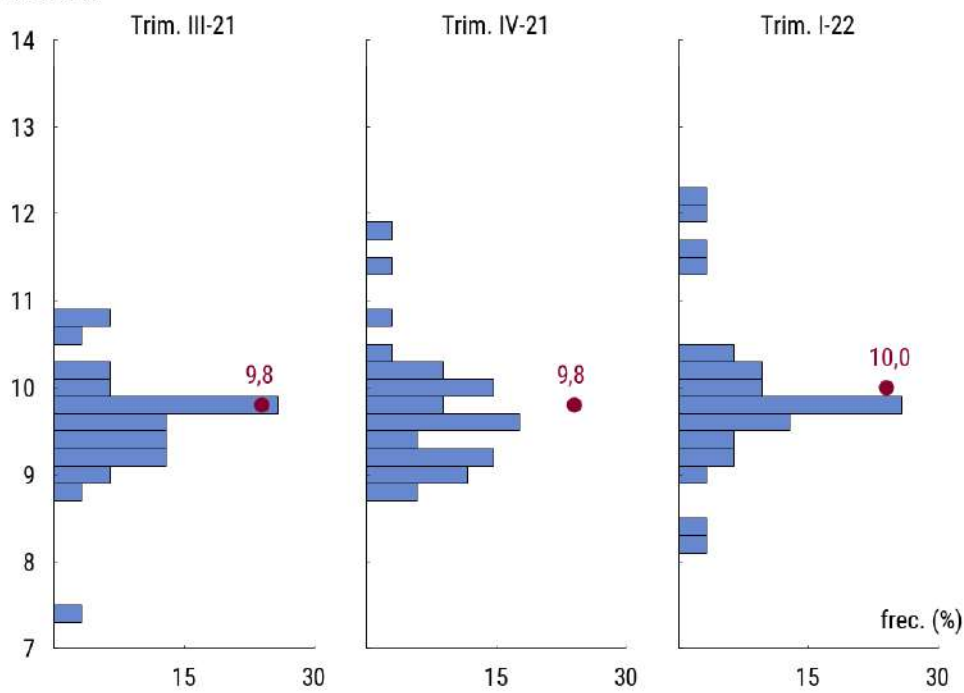
### Cuadro 10.9 | Expectativas de desocupación abierta

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	9,8	9,7	0,7	11,0	7,4	10,3	10,0	9,4	9,1	31
Trim. IV-21	% de la PEA	9,8	9,9	0,7	12,0	9,0	10,4	10,1	9,3	9,1	34
Trim. I-22	% de la PEA	10,0	10,1	0,9	12,2	8,3	11,5	10,3	9,8	9,3	31
2021	% de la PEA; Trim. IV-21	9,8	9,9	0,7	12,0	9,0	10,4	10,1	9,3	9,1	34
2022	% de la PEA; Trim. IV-22	9,7	9,8	0,9	13,0	8,7	10,7	9,9	9,3	9,0	34

Fuente: REM - BCRA (nov-21)

### Gráfico 10.14 | Expectativas de desocupación abierta

% de la PEA

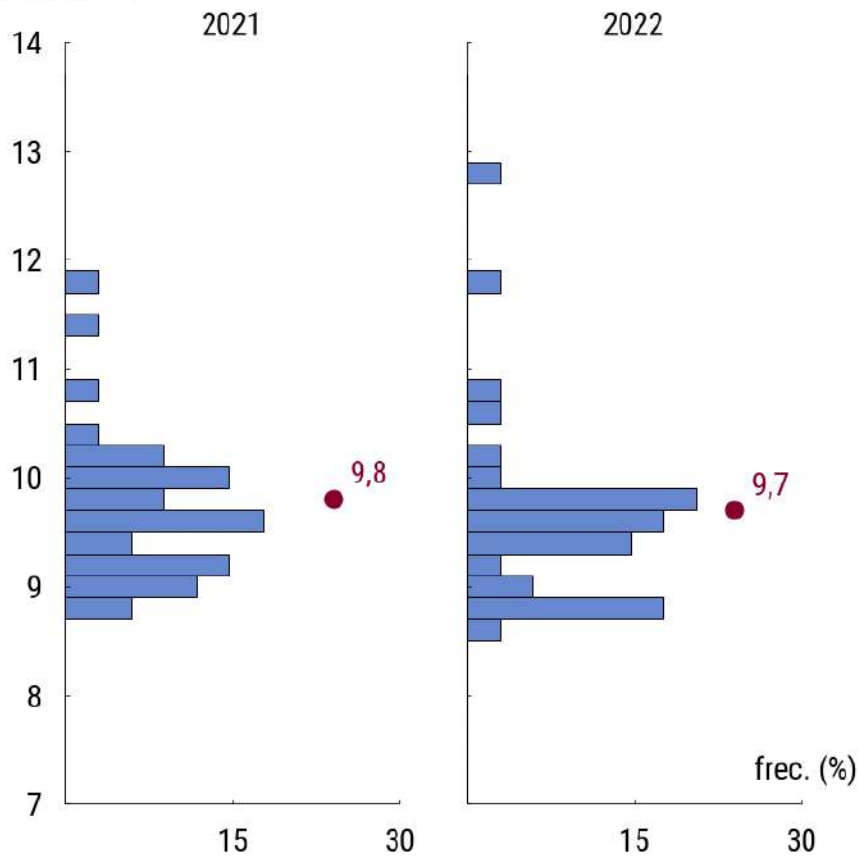


Fuente: REM - BCRA (nov-21)

● Mediana

### Gráfico 10.15 | Expectativas de desocupación abierta

% de la PEA



Fuente: REM - BCRA (nov-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.