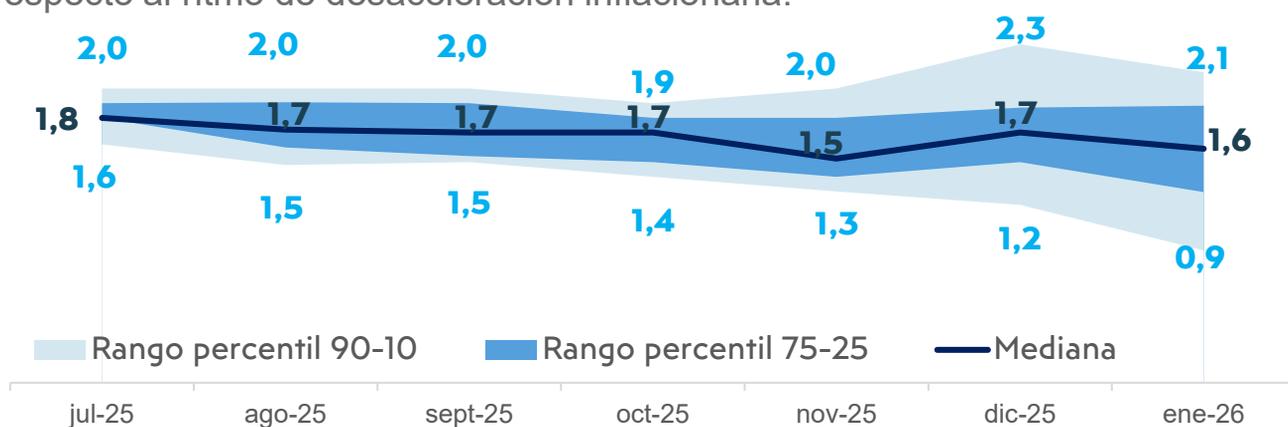




IPC General (variación mensual)

Acorde a los datos obtenidos del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), la mediana de las proyecciones sitúa la inflación mensual en 1,8% para julio de 2025, con una trayectoria estable en los siguientes meses siguientes, se estima un 1,7% en diciembre de 2025 y un 1,6% en enero de 2026.

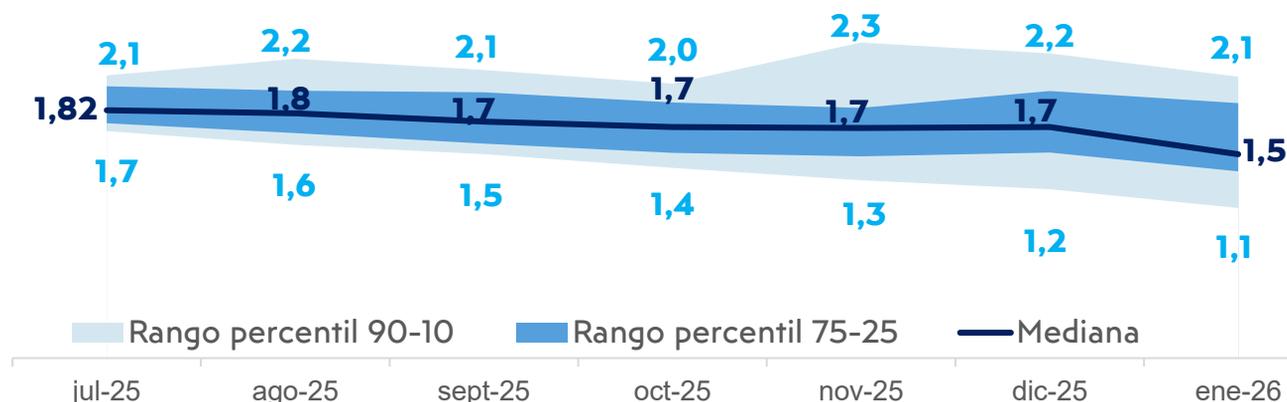
Hacia fines de 2025, las proyecciones exhiben una mayor dispersión. En diciembre, las estimaciones más optimistas (percentil 10) prevén una inflación mensual del 1,2%, mientras que las más pesimistas (percentil 90) la ubican en 2,3%. Esta amplitud en las expectativas refleja una creciente incertidumbre respecto al ritmo de desaceleración inflacionaria.



Fuente: OERU en base al BCRA.

IPC Núcleo (variación mensual)

La mediana de las estimaciones de la inflación núcleo proyectan un 1,82% en julio de 2025. Al igual que el índice general, el núcleo muestra una trayectoria mensual estable, aunque con creciente dispersión hacia fin de año. La mediana para diciembre se ubica en 1,7% en diciembre, mientras que las proyecciones más optimistas (percentil 10) estiman un 1,2% y las más pesimistas (percentil 90) estiman 2,2% de inflación núcleo mensual en diciembre.



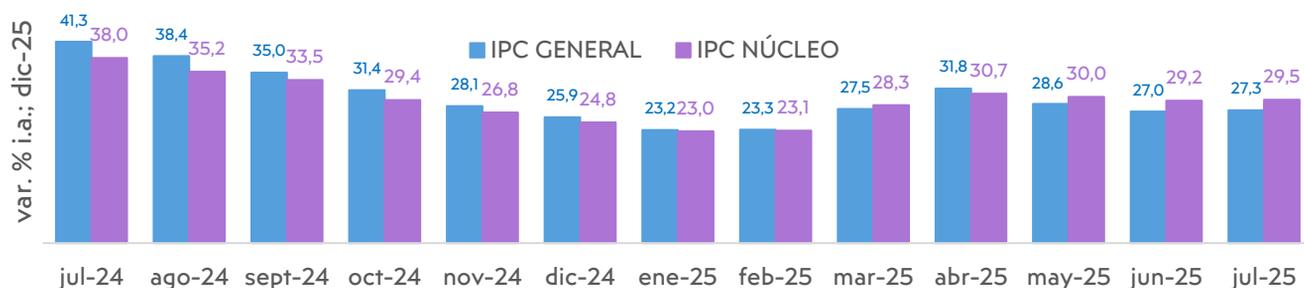
Fuente: OERU en base al BCRA.



Evolución de expectativas respecto a IPC General e IPC Núcleo (variación interanual para diciembre de 2025)

Las proyecciones de inflación interanual para diciembre de 2025 muestran una estabilización en torno a los niveles del relevamiento anterior. La mediana proyecta una inflación del 27,3% para el IPC general y del 29,5% para el IPC núcleo. Si bien ambas tasas son menores a las previstas en el relevamiento de julio de 2024 (41,3% y 38%, respectivamente), se mantienen por encima de los mínimos observados en enero de 2025.

Las expectativas apuntan a una profundización del proceso de desinflación hacia diciembre de 2026, con tasas interanuales proyectadas en torno al 16,5% para el IPC general y al 16,4% para el núcleo. Para diciembre de 2027, se prevé que la inflación se ubique en aproximadamente 10,1% y 10,3%, respectivamente. Estas proyecciones son consistentes con un escenario de gradual estabilización macroeconómica.



Fuente: OERU en base al BCRA.

Tasa de Interés (TAMAR)



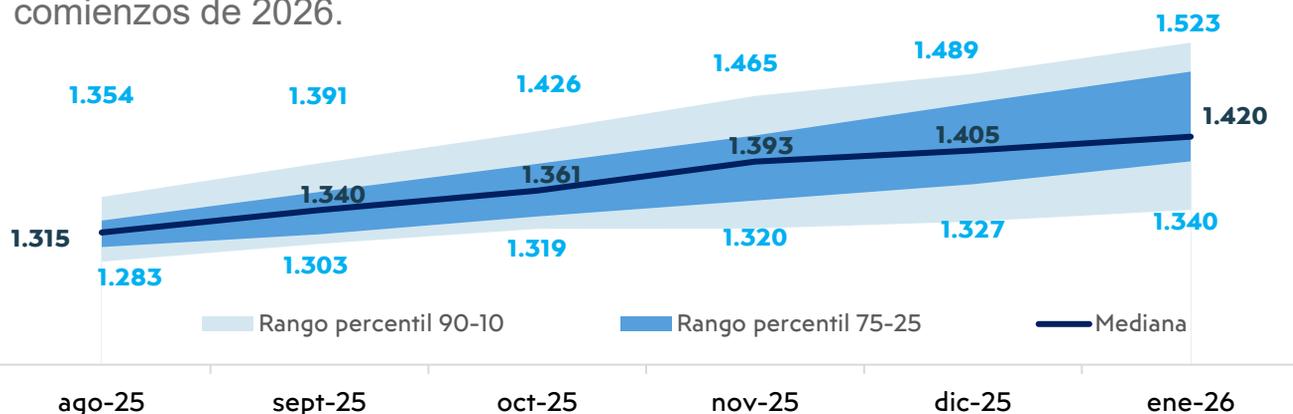
Fuente: OERU en base al BCRA.

Las expectativas sobre la tasa de interés nominal anual (TNA) mantienen una trayectoria descendente, aunque los niveles proyectados son más elevados que los estimados en el relevamiento anterior. Para agosto de 2025, se prevé una TNA del 34,8%, que descendería de forma gradual hasta 29,5% en diciembre, y alcanzaría un 29,0% en enero de 2026. Esta dinámica refleja una normalización progresiva de las condiciones financieras, en un contexto de desinflación esperada, aunque con una percepción de riesgos macroeconómicos levemente superiores a los que se observaban en meses anteriores.



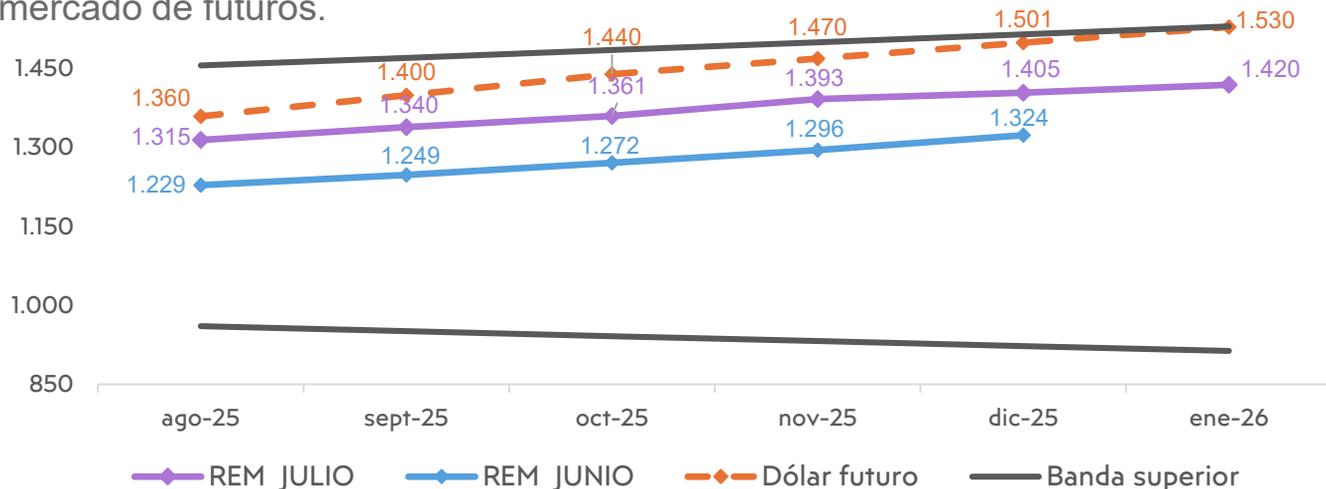
Tipo de cambio nominal

Las proyecciones del tipo de cambio nominal continúan mostrando una trayectoria ascendente para los próximos meses. Según la mediana de las estimaciones relevadas en el REM, se espera que el valor del dólar oficial pase de \$1.315 en agosto a \$1.420 en enero de 2026. Estas estimaciones se presentan junto a un rango de dispersión creciente: las proyecciones más optimistas (percentil 10) ubican el tipo de cambio en \$1.327 a diciembre, mientras que, las más elevadas (percentil 90) lo sitúan en \$1.489, reflejando una mayor incertidumbre respecto a la dinámica cambiaria hacia fin de año y comienzos de 2026.



Fuente: OERU en base al BCRA.

La mediana de las proyecciones del tipo de cambio nominal, para el segundo semestre de 2025 y comienzos de 2026, presenta una revisión al alza respecto al relevamiento anterior, ubicándose en niveles cercanos al límite superior de las bandas cambiarias establecidas por el régimen vigente. En paralelo los precios implícitos en los contratos de dólar futuro negociados en el mercado de Rofex se sitúan por encima de las proyecciones del REM, alcanzando el techo de la banda cambiaria en enero de 2026. Este diferencial sugiere una mayor percepción de riesgo o presión cambiaria por parte de los operadores del mercado de futuros.

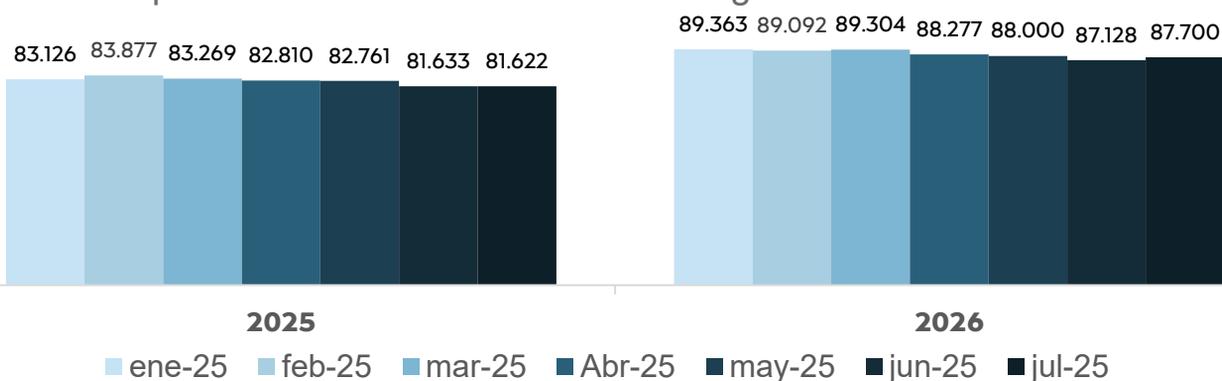


Fuente: OERU en base al BCRA.



Exportaciones anuales

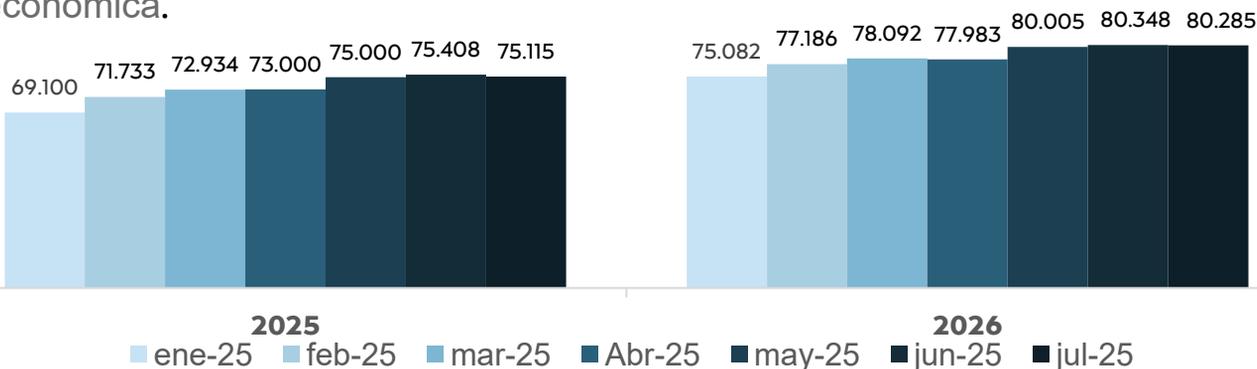
Respecto a las proyecciones de exportaciones argentinas para el año 2025, de acuerdo con la mediana del REM de julio, se estima que las exportaciones alcanzarían los USD 81.622 millones para 2025 y USD 87.700 millones para 2026, siendo estos valores menores a los estimados en relevamientos previos, sin embargo, en todos los casos se proyectan niveles significativamente superiores para 2026, en línea con una expectativa de crecimiento de los sectores exportadores clave de la economía argentina.



Fuente: OERU en base al BCRA.

Importaciones anuales

En cuanto a las importaciones, la mediana del REM de julio, estima que alcanzaría los USD 75.115 millones en 2025 y los USD 80.285 millones en 2026. Esta leve corrección podría responder a ajustes en las expectativas sobre la recuperación del mercado interno, al mayor tipo de cambio esperado o también a una moderación en el ritmo proyectado de apertura comercial. No obstante, los niveles estimados continúan reflejando una normalización progresiva del flujo de importaciones, en un contexto de reactivación económica.



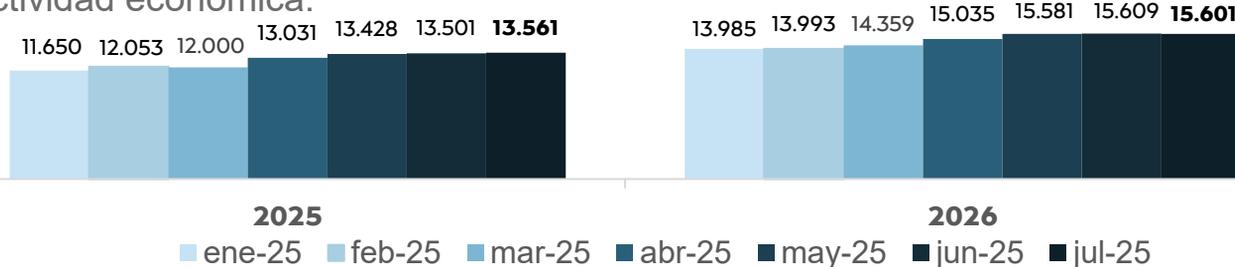
Fuente: OERU en base al BCRA.



Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF)

Respecto al resultado primario del Sector Público Nacional No Financiero (SPNF), medido en miles de millones de pesos, la mediana de las proyecciones del REM de julio indica un saldo de \$13.561 para 2025, superior al estimado en el relevamiento previo. Para 2026, en cambio, la estimación se ajustó levemente a la baja, ubicándose en \$15.601.

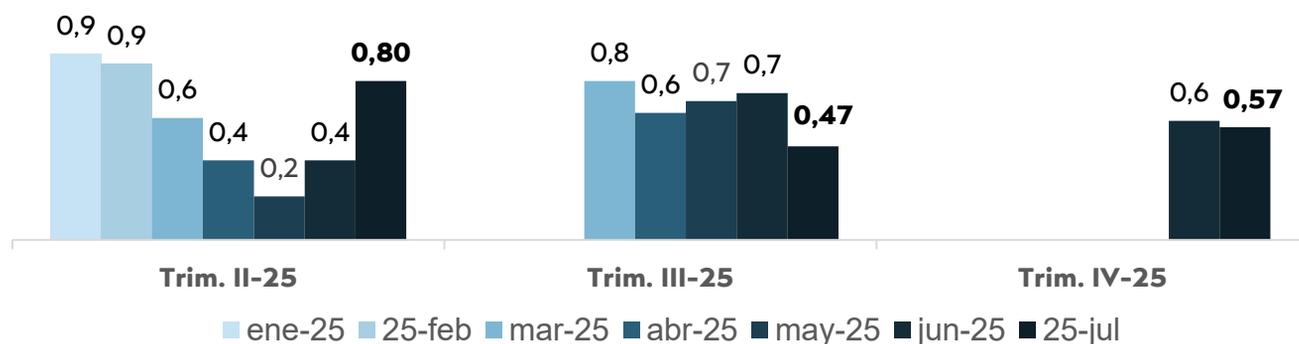
En conjunto, estas proyecciones reflejan una expectativa de continuidad en el proceso de consolidación fiscal, en un contexto de mayor disciplina del gasto y una recuperación gradual de la recaudación real, impulsada por la mejora en la actividad económica.



Fuente: OERU en base al BCRA.

PIB a precios constantes (variación trimestral)

Respecto al nivel de actividad económica, medido a través del Producto Interno Bruto (PIB), según la mediana del REM de julio, se estima una variación trimestral desestacionalizada de 0,8% para el segundo trimestre de 2025, valor significativamente mayor a los relevamientos previos. Mientras que para el tercer y cuarto trimestre del mismo año se estiman incrementos del 0,47% y 0,57% respectivamente. En términos anuales, se proyecta un crecimiento del 5% para 2025, seguido de un 3,4% en 2026 y un 3,3% en 2027. Estas proyecciones reflejan una trayectoria de crecimiento sostenido, en un contexto de normalización macroeconómica y recuperación gradual de la demanda interna.

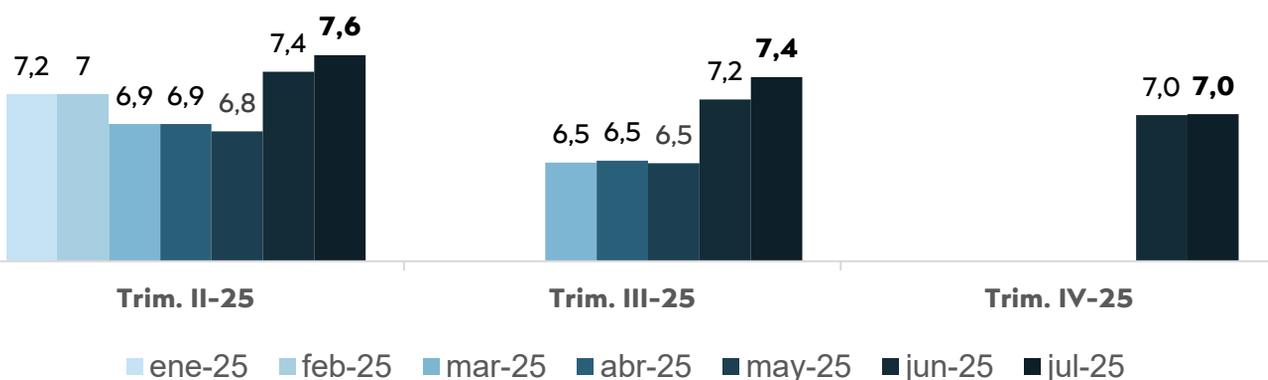


Fuente: OERU en base al BCRA.



Desocupación

En cuanto al mercado laboral, se proyecta que la tasa de desocupación abierta alcance un valor de 7,6% de la población económicamente activa (PEA) en el segundo trimestre del año 2025 y un 7,4% en el tercer semestre del año, valores mayores a los proyectados en relevamientos anteriores. Para fines de 2025, se espera una leve baja hacia el 7%, y una reducción adicional al 6,9% en 2026. Este comportamiento refleja los efectos rezagados del ajuste macroeconómico sobre el empleo, con una recuperación moderada proyectada a medida que se consolide la reactivación de la actividad económica.



Fuente: OERU en base al BCRA.

Nota Técnica: El rol de las expectativas en el análisis macroeconómico

En el marco de procesos de estabilización y reformas económicas, las expectativas juegan un papel central como determinantes del comportamiento de los agentes y, por lo tanto, de la evolución de las principales variables macroeconómicas. Las proyecciones de inflación, tipo de cambio, nivel de actividad o sector externo no solo reflejan escenarios futuros probables, sino que también influyen directamente en las decisiones presentes de consumo, inversión y formación de precios.

La teoría de las expectativas racionales, formulada inicialmente por Muth (1961) y posteriormente incorporada por Lucas (1972) y otros economistas del enfoque neoclásico, sostiene que los agentes económicos forman sus expectativas utilizando toda la información disponible y anticipando correctamente, en promedio, el efecto de la política económica. En contextos de alta inflación y volatilidad macroeconómica, como los que ha atravesado Argentina en las últimas décadas, la formación de expectativas se ve especialmente influenciada por la credibilidad de las autoridades económicas, el marco institucional y la consistencia de las políticas.

En este sentido, el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) que publica el Banco Central de la República Argentina funciona como un termómetro anticipado de las percepciones del mercado sobre la trayectoria futura de la economía.



NOTA METODOLÓGICA

El Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) es un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo. Estos pronósticos no son proyecciones del Banco Central de la República Argentina (BCRA), sino que son realizados por 39 participantes, entre quienes se encuentran 27 consultoras y centros de investigaciones locales e internacionales y 12 entidades financieras de Argentina. En este informe se relevan expectativas sobre el tipo de cambio nominal, los precios minoristas, la tasa de interés, el resultado primario no financiero del sector público nacional, la actividad económica y la desocupación.

El **Índice de Precios al Consumidor (IPC)** mide la variación del nivel general de los precios minoristas de un conjunto de bienes y servicios que representan el consumo de los hogares en un período específico.

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

La **tasa de interés (TAMAR)** se define como tasa de interés promedio ponderado por monto, correspondiente a depósitos a plazo fijo de 30 a 35 días de plazo en bancos privados y de más de un millón de pesos, del mes solicitado.

El BCRA publica diariamente el Tipo de Cambio de Referencia - Comunicación "A" 3500 (Mayorista) en pesos por dólar (\$/USD). La variable a relevar es la cotización del **tipo de cambio nominal promedio** (simple) mensual de días hábiles (TCNPM), en \$/USD, que surge de esa misma información.

Las **Importaciones** se miden por el valor mensual de las compras externas de bienes en millones de dólares corrientes Cost, Insurance and Freight (CIF), es decir incluidos costos de seguro y flete.

Las **exportaciones** se miden por el valor mensual de las ventas externas de bienes en millones de dólares corrientes Free on Board (FOB), es decir sin incluir costos de seguro y flete.

El Producto **Interno Bruto (PIB)** mide el valor de los bienes y servicios finales producidos durante un año. El INDEC lo publica con periodicidad trimestral. A partir de su valuación en moneda constante se puede medir el crecimiento de la economía.

El **Resultado Primario del SPNF** es la diferencia entre los ingresos (excluidos las rentas de la propiedad originadas en operaciones de financiamiento intra sector público además de las eventuales rentas ingresadas por utilidades del BCRA) y los gastos primarios (gastos totales excluidos los pagos de intereses de la deuda pública). La Secretaría de Hacienda de la Nación publica mensualmente el Resultado Primario del SPNF en base caja. En el REM se releva el pronóstico anual de resultado primario del SPNF en base caja medido en miles de millones de pesos corrientes.

La **tasa de desocupación abierta** mide el porcentaje de la Población Desocupada (se refiere a personas que, no teniendo ocupación, están buscando activamente trabajo y están disponibles para trabajar) con respecto a la Población Económicamente Activa (la integran las personas que tienen una ocupación o que sin tenerla la están buscando activamente; está compuesta por la población ocupada más la población desocupada).

Fuente: OERU en base al BCRA. Para información más detallada observar el REM de la página oficial.

GRACIAS

Director: Pablo F. Salvador

Economista jefe: Sebastián Piña

Coordinador: Pablo Magariños

Investigador: Joaquin Piacentini

Contactate a nuestro e-mail

oeru@fce.uncu.edu.ar

Encontranos en nuestras redes



UNCUYO
UNIVERSIDAD
NACIONAL DE CUYO



**OBSERVATORIO
ECONÓMICO
REGIONAL URBANO**