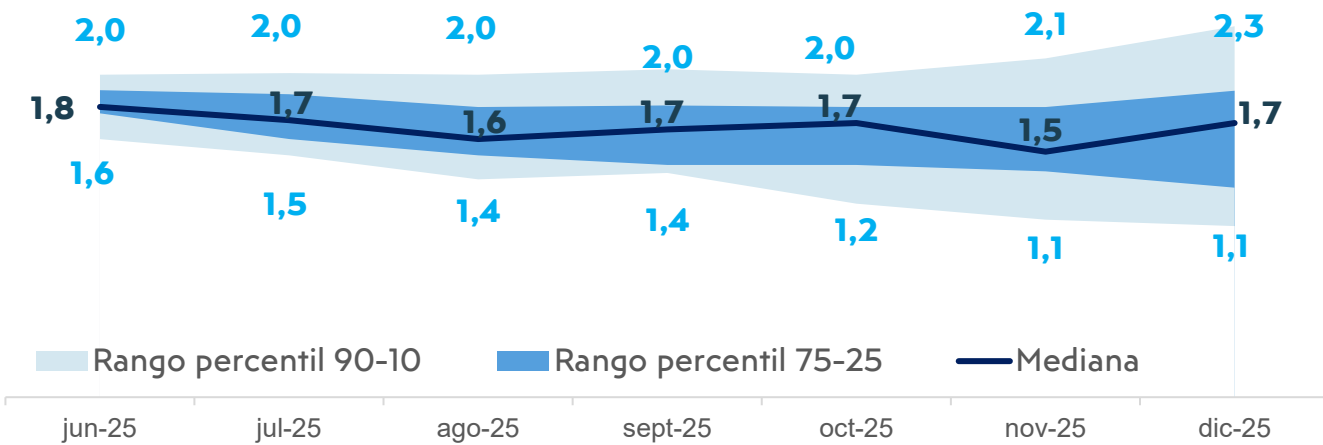




IPC General (variación mensual)

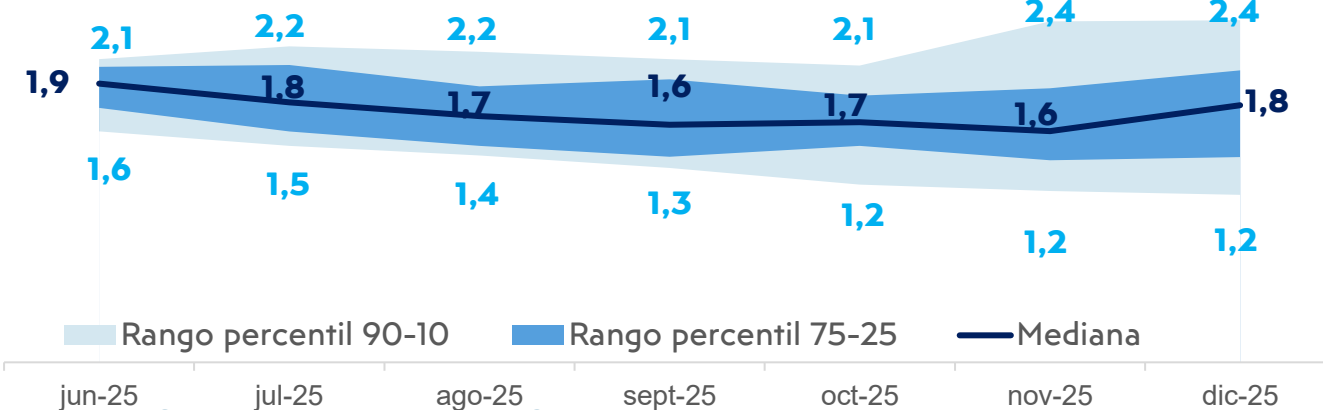
Acorde a los datos publicados por el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), los analistas proyectan que la inflación de junio de 2025 se ubique en 1,8%. Para el segundo semestre del año, se anticipa una trayectoria estable de inflación mensual, alcanzando un valor estimado de 1,7% en diciembre. Sin embargo, hay una mayor dispersión sobre las estimaciones de los últimos meses del año: las estimaciones más optimistas (percentil 10) prevén una inflación mensual del 1,1% mientras que, las estimaciones más pesimistas (percentil 90) estiman 2,3% de inflación mensual para el ultimo mes del año.



Fuente: OERU en base al BCRA.

IPC Núcleo (variación mensual)

La mediana de las estimaciones de la inflación núcleo proyectan un 1,9% en junio de 2025. Para el segundo semestre del año se anticipa una trayectoria estable, aunque con mayor dispersión en las proyecciones de los últimos meses del año. La mediana para diciembre se ubica en 1,8% en diciembre, mientras que las proyecciones más optimistas (percentil 10) estiman un 1,2% y las mas pesimistas (percentil 90) estiman 2,4% de inflación núcleo mensual en diciembre.



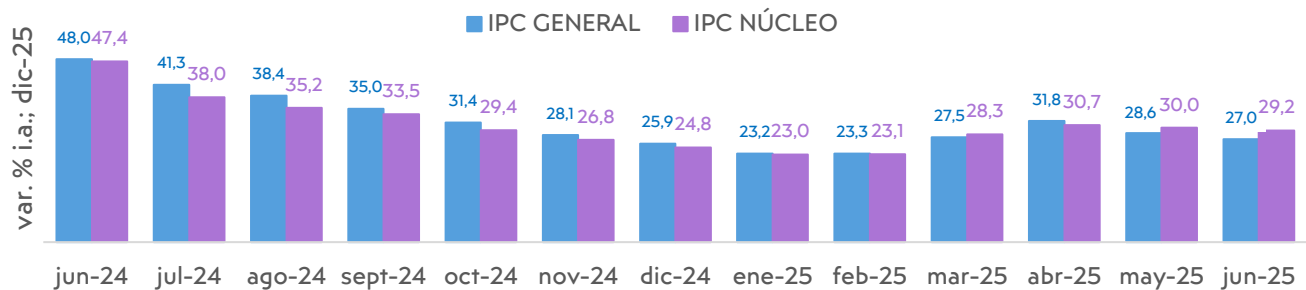
Fuente: OERU en base al BCRA.



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

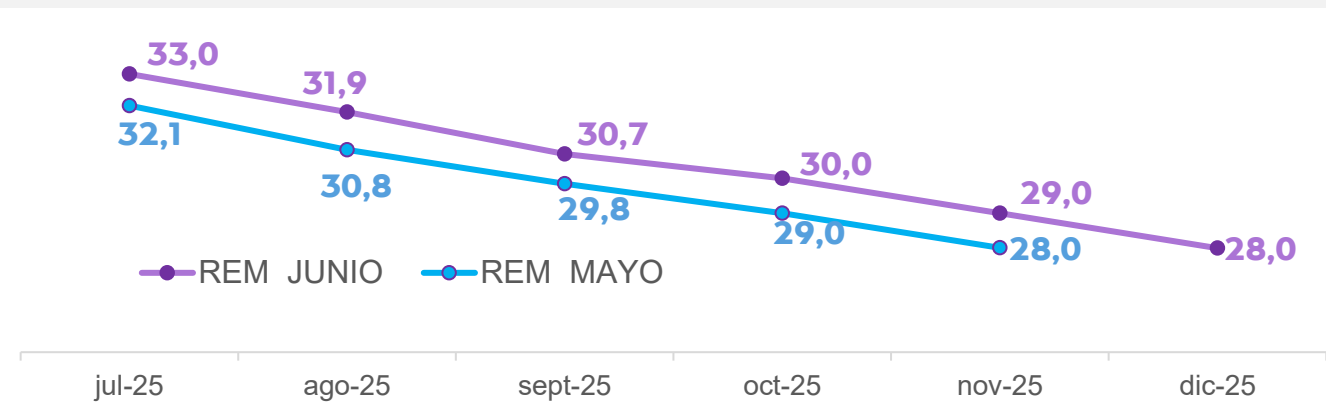
Las proyecciones de inflación para 2025 han registrado una marcada corrección a la baja desde junio de 2024, cuando la mediana de las estimaciones proyectaba una variación interanual del 48% para el IPC general y del 47,4% para el IPC núcleo. Las expectativas se ajustaron progresivamente hasta alcanzar un mínimo en enero de 2025, con valores del 23,2% y 23%, respectivamente. A partir de febrero, sin embargo, se observó un cambio de tendencia con incrementos sucesivos en las estimaciones.

En el REM de junio de 2025, las estimaciones de inflación interanual (a diciembre de 2025) volvieron a moderarse respecto al mes anterior, ubicando una inflación interanual del 27%, medida por la variación interanual del IPC general y una inflación núcleo del 29,2%, según la variación interanual del IPC núcleo. Ambas tasas se prevén en descenso hacia diciembre de 2026, convergiendo en torno al 16,2% y 16,5%, respectivamente, en línea con un escenario de desinflación gradual.



Fuente: OERU en base al BCRA.

Tasa de Interés (TAMAR)



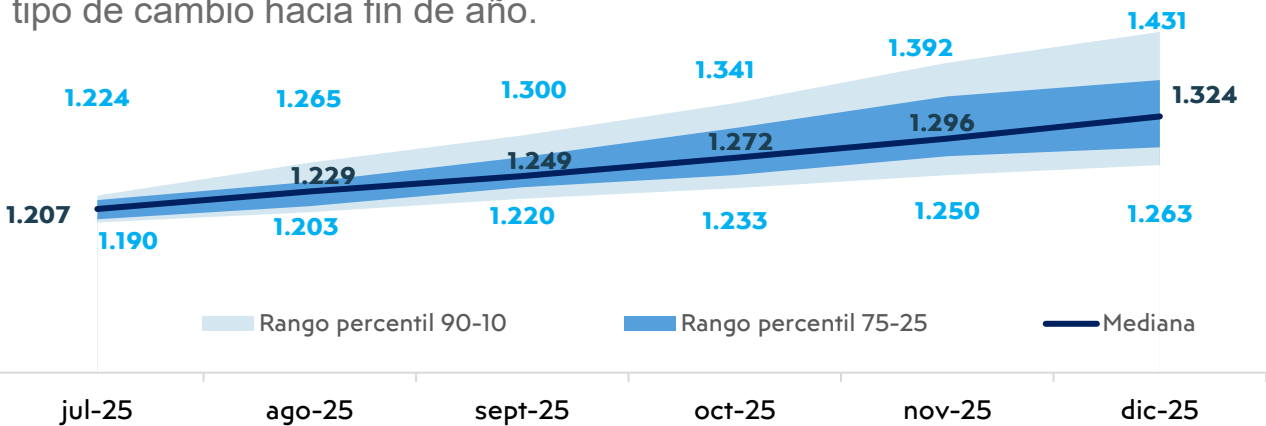
Fuente: OERU en base al BCRA.

La mediana de las expectativas respecto a la tasa de interés nominal anual (TNA) proyecta una trayectoria descendente, al igual que en el relevamiento anterior, sin embargo, en esta oportunidad se estiman niveles mas altos de TNA, ubicándose en torno al 33% para julio de 2025. Se espera que este valor continúe disminuyendo los próximos meses, alcanzando un 28% hacia fines de 2025.



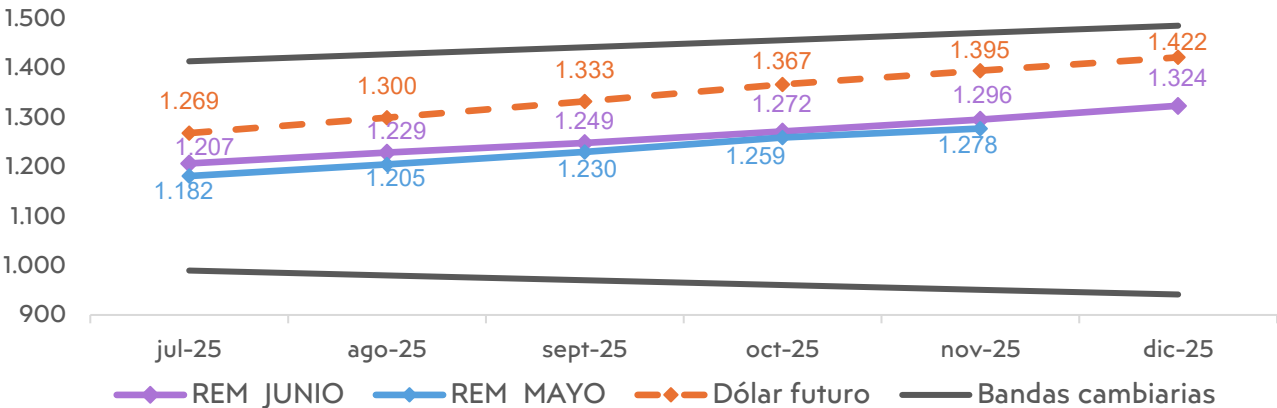
Tipo de cambio nominal

Las proyecciones del tipo de cambio nominal muestran una trayectoria ascendente para el segundo semestre de 2025. Según la mediana de las estimaciones relevadas en el REM, se espera que el valor del dólar oficial pase de \$1.207 en junio a \$1.324 en diciembre de 2025. Estas estimaciones se presentan junto a un rango de dispersión creciente: mientras que las estimaciones más optimistas (percentil 10) prevén un tipo de cambio de \$1.263, las más elevadas (percentil 90) lo ubican en \$1.431 para fines de 2025. Esta amplitud refleja un incremento en la incertidumbre respecto a la evolución del tipo de cambio hacia fin de año.



Fuente: OERU en base al BCRA.

La mediana de las proyecciones del tipo de cambio nominal, para el segundo semestre de 2025, se ajustaron levemente al alza respecto del relevamiento anterior, ubicándose en niveles próximos al centro de las bandas cambiarias establecidas por el régimen vigente. Esta dinámica sugiere que el mercado anticipa una evolución relativamente ordenada del tipo de cambio dentro del marco pautado por la nueva política cambiaria. No obstante, los precios implícitos en los contratos de dólar futuro negociados en el mercado de Rofex se sitúan por encima de las proyecciones del relevamiento, reflejando expectativas más elevadas por parte de los agentes que operan en dicho segmento.

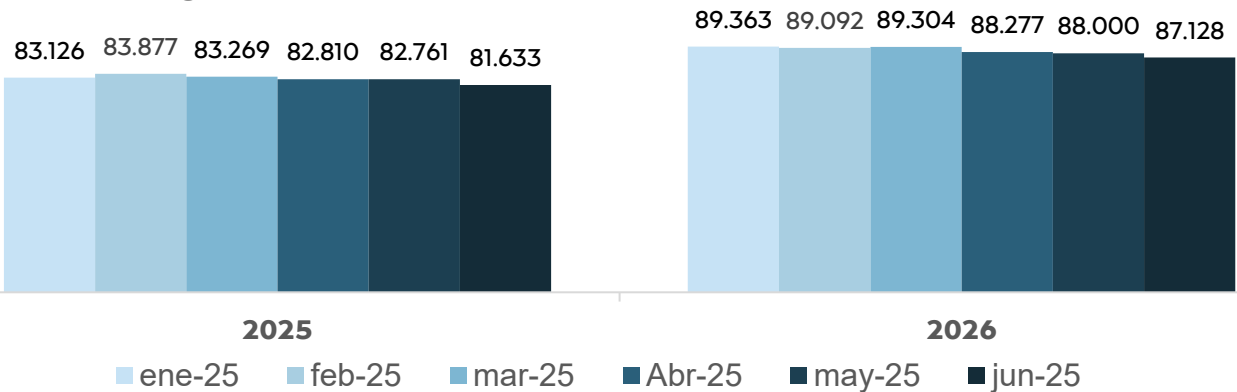


Fuente: OERU en base al BCRA.



Exportaciones anuales

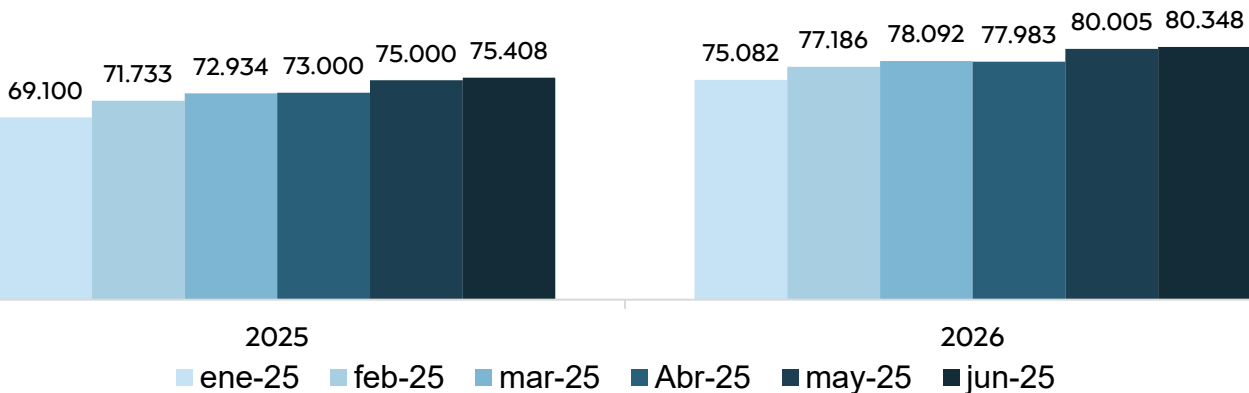
Respecto a las proyecciones de exportaciones argentinas para el año 2025, de acuerdo con la mediana del REM de junio, se estima que las exportaciones alcanzarían los USD 81.633 millones en 2025 y USD 87.128 millones en 2026, siendo estos valores menores a los estimados en relevamientos previos, sin embargo, 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 junio, estima que alcanzaría los USD 75.408 millones en 2025 y a USD 80.348 millones en 2026, reflejando una revisión al alza respecto a relevamientos previos, en línea con una mayor apertura al comercio internacional y de una recuperación gradual de la actividad económica interna.

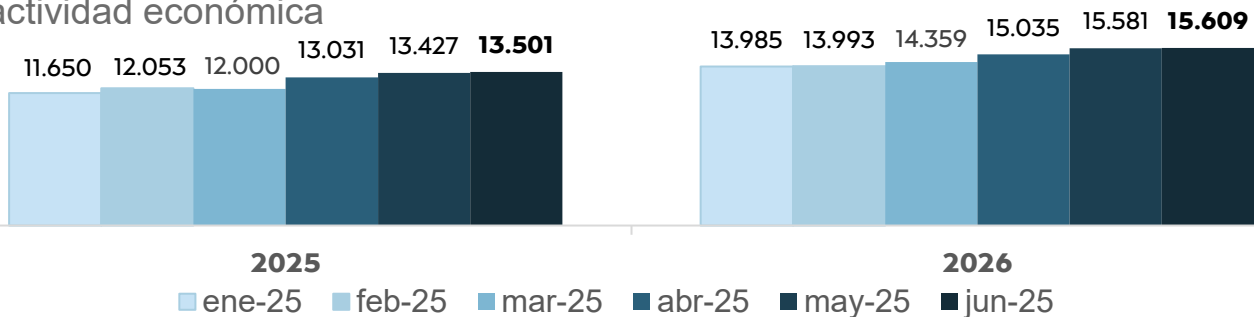


Fuente: OERU en base al BCRA.



Resultado Primario del Sector Público Nacional no Financiero (SPNF)

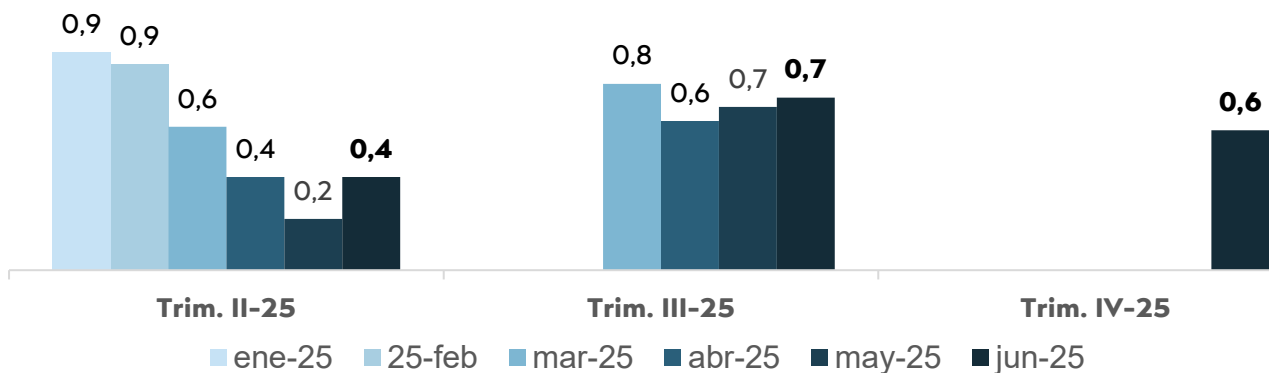
Respecto al resultado primario del Sector público Nacional no Financiero (SPNF), medido en miles de millones de pesos, los analistas proyectan valores superiores a los del relevamiento anterior. Para el año 2025, se prevé un saldo de \$13.501, mientras que para el año 2026 se espera una mejora, alcanzando los \$15.609. Estas estimaciones reflejan una expectativa de continuidad en el proceso de consolidación fiscal, en un marco de mayor disciplina del gasto y 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 junio, se estima una variación trimestral desestacionalizada de 0,4% 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 0,7% y 0,6% respectivamente. En términos anuales, se espera un crecimiento del 5% para 2025. Por su parte, las estimaciones para 2026 y 2027 anticipan una expansión del 3,5% y 3,3% respectivamente, reflejando una trayectoria de crecimiento sostenido. Estas proyecciones se enmarcan en un escenario de normalización macroeconómica y gradual recuperación de la demanda interna.

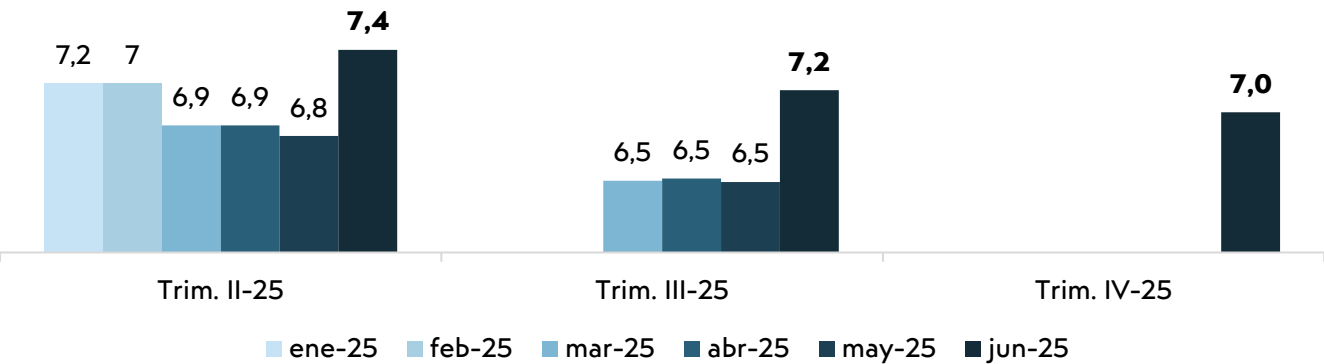


Fuente: OERU en base al BCRA.



Desocupación

En cuanto al mercado laboral, se proyecta que la tasa de desocupación abierta alcance un valor de 7,4% de la población económicamente activa (PEA) en el segundo trimestre del año 2025 y un 7,2% en el tercer semestre del año, valores mayores a los proyectados en relevamientos anteriores. Se proyecta para finales de 2025 la tasa de desocupación se ubique en torno al 7% y que para finales de 2026 descienda a 6,7% 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**