

Productores y condiciones de producción de pronósticos económicos en la Argentina



Mariana Heredia
Pablo Bortz
Claudia Daniel

Productores y condiciones de producción de pronósticos económicos en la Argentina

Mariana Heredia

Pablo Bortz

Claudia Daniel

Índice

Productores y condiciones de producción de pronósticos económicos en la Argentina

4	Resumen Ejecutivo
5	Introducción
7	Los pronósticos económicos en las economías de mercado
9	El interés del caso argentino
10	Metodología
12	Las condiciones de producción de pronósticos en Argentina
13	¿Industria, mercado... o qué?
17	La cocina de los pronósticos
22	¿El número realmente importa?
25	La performance de los pronosticadores en Argentina
25	Análisis descriptivo de los pronósticos del REM
30	Los errores del REM a través de un análisis de <i>clusters</i>
33	El análisis de los determinantes en la base de Pronósticos de LatinFocus
38	Reflexiones finales
38	Recomendaciones de buenas prácticas
39	Para los elaboradores de pronósticos económicos
39	Para los gobiernos y/o autoridades del BCRA
40	Para los consumidores de pronósticos y escenarios (periodistas y agentes económicos)
41	Bibliografía

Resumen Ejecutivo

Este documento de trabajo analiza las condiciones de producción de pronósticos económicos durante la postconvertibilidad en la Argentina y explora los factores internos y externos que afectaron su precisión. Con factores internos, nos referimos a las capacidades institucionales y humanas de los productores de pronósticos: la experiencia, el tamaño y prestigio de las empresas, los contactos y la tecnología disponibles, y la orientación ideológica de los referentes. Como factores externos, consideramos las variables de contexto que todos los productores compartían: los *shocks* internacionales, la volatilidad económica y, los ciclos electorales. El estudio tiene por objetivo analizar cómo se elaboran los modelos estadísticos y el grado de seguridad y confianza que existe, y que también depende del contexto sociopolítico que atraviesa el país.

De esta forma, se realizan las siguientes preguntas: ¿en qué condiciones se realizan los pronósticos económicos en Argentina? ¿Quiénes son sus productores y cómo desarrollan cotidianamente sus tareas? ¿Qué interés despiertan y qué tipo de dificultades enfrentan? ¿Cuánto se ha modernizado o transformado la actividad en los últimos años? ¿Cuál ha sido su capacidad para acertar lo ocurrido en la etapa de la postconvertibilidad? El propósito no es desmerecer la importancia de los pronósticos en la economía nacional ni global, es decir los cálculos que se realizan para las proyecciones. Lo que interesa, a lo largo de la investigación, es comprender su elaboración, límites y potencialidades con el fin de reforzar los vínculos entre los expertos del sector público y privado, sobre todo al analizar un territorio con gran volatilidad y con alta dependencia en las decisiones políticas que se tomen.

En el marco de estas preocupaciones, el estudio combinó un relevamiento cuali y cuantitativo. Por un lado, se compiló y sistematizó información sobre casi 40 organizaciones que han producido pronósticos económicos sobre el país y se entrevistó a 30 expertos participantes en este tipo de actividades. Por otro lado, se emplearon dos bases estadísticas distintas (REM y LatinFocus), con una diversidad de consultoras y períodos, y bajo distintas técnicas de análisis estadístico, permite alcanzar algunas conclusiones sobre los errores/aciertos de los pronósticos realizados en la Argentina en el período de la postconvertibilidad. Los test econométricos sobre un modelo Probit y con la base LatinFocus permitieron indagar el peso de distintos factores. Las variables dependientes empleadas fueron los errores de pronóstico de inflación anual, errores de pronóstico de tipo de cambio al final del año, errores de pronóstico del PBI y los errores de pronóstico de esas tres variables en su conjunto. A su vez, las variables independientes que se ensayaron pueden ser agrupadas en tanto *factores externos* a los pronosticadores y *factores internos*.

En todos los casos, se revela más propensión al error que al acierto. Además, existe una tendencia generalizada que no permite identificar las capacidades persistentes de acertar las observaciones estimadas ni entre sí ni a lo largo del tiempo. Con respecto a los participantes, sus características específicas son poco relevantes a la hora de explicar los errores en los pronósticos; esta cuestión no pasa por la capacidad de acierto en un pronóstico puntual, sino por la habilidad para interpretar y formular distintos escenarios.

Sobre el final, el documento propone una serie de recomendaciones para mejorar las capacidades de pronóstico económico de los actores e instituciones que se especializan en ello, en un país en el que la alta inestabilidad económica incide negativamente en esta práctica.

Introducción

El acercamiento a quienes producen pronósticos económicos sobre la Argentina evidencia un universo heterogéneo y complejo. Entre ellos conviven organizaciones internacionales, centros de *research* de los grandes bancos y entidades autónomas con distintas figuras jurídicas y autodenominaciones (fundaciones, *think tanks*, consultoras, centros de investigación). Resulta difícil caracterizar este universo como un mercado. Por sobre la competencia, rige una diferenciación de demandas y cierta distribución de nichos, mientras resulta habitual que un cliente financie a diversas consultoras a la vez.

Aunque no consideran que la elaboración de pronósticos sea su principal servicio, quienes están comprometidos con esta práctica la describen como un fruto de la combinación de saber técnico y experiencia, de datos "duros", contactos estratégicos y modelos econométricos. Tras enumerar las dificultades de hacer pronósticos acerca de la evolución futura de las principales variables macroeconómicas en el país, la mayoría de los y las economistas profesionales consultados en este estudio manifestaron su preferencia por proyectar escenarios antes que números. Acertar se considera una lotería, no así el planteo de uno o varios escenarios consistentes y probables. Si al momento de la divulgación de los pronósticos a través de los medios masivos de comunicación la expectativa general está puesta en el número, la precisión no constituye un incentivo que persigan tan claramente los pronosticadores.

Si bien se inscribe en una controversia teórica global donde algunos economistas confían en el perfeccionamiento de los pronósticos mientras otros rechazan cualquier esfuerzo por "prever lo imprevisible", la baja *performance* de los pronósticos evaluados puede justificarse por la gran volatilidad del país y su alta dependencia de decisiones políticas coyunturales. Según surgió de las entrevistas realizadas a las consultoras económicas argentinas, la mayoría considera fundamental el acceso a contactos estratégicos en la interpretación del devenir económico nacional. En efecto, el diálogo con empresarios y altos funcionarios públicos, así como también el conocimiento de la historia económica argentina, a veces (en contextos más turbulentos) es considerado tanto o más relevante para la formulación de proyecciones que las habilidades econométricas. Buena parte de los pronosticadores, sobre todo quienes más trayectoria detentan, descreo de la posibilidad de emplear modelos estadísticos para el análisis de la economía argentina. Aunque resulta claro que no se confía acríticamente en las nuevas tecnologías y el perfeccionamiento de sus modelos, la consistencia y la robustez de las proyecciones son consideradas elementos diferenciadores. Las entrevistas mostraron que, entre ellos, hay cierto reconocimiento de jugadores más prestigiosos que otros. Lo que se señala, en este caso, no es la capacidad de acierto en un pronóstico puntual, sino la habilidad para interpretar y formular distintos escenarios. En paralelo, al agregarse la incertidumbre por la alta inestabilidad económica, resulta necesaria una reflexión sobre el espacio público y privado. Por eso, pensar en una serie de recomendaciones para los distintos tipos de agentes sociales que investigan y divulgan los pronósticos económicos tiene cada vez más importancia, siempre y cuando el diálogo entre las diversas instituciones que se encargan de elaborar las proyecciones esté presente para aportar solidez y credibilidad empírica a las publicaciones.

Este documento aborda los principales hallazgos de una investigación que puso bajo la lupa los pronósticos formulados para anticipar el comportamiento económico en la Argentina. El objetivo general de la investigación fue analizar las condiciones de producción de los pronósticos económicos, así como a sus productores, durante la postconvertibilidad teniendo en cuenta las transformaciones en el contexto económico y político. Nos movía el interés por identificar los factores que habilitan u obstaculizan la elaboración de proyecciones más certeras.

El abordaje de los pronósticos se realizó bajo un multimétodo en el que fueron aplicadas técnicas de análisis cuantitativo y cualitativo. En lo que respecta al relevamiento cualitativo, se confeccionó una

base de datos de pronosticadores con un detalle de sus referentes y particularidades institucionales y se realizaron 30 entrevistas en profundidad a pronosticadores de distintas instituciones y generaciones. En el análisis cuantitativo, se dispuso el empleo de dos bases estadísticas distintas (REM y LatinFocus), con una diversidad de consultoras y períodos, y bajo distintas técnicas de análisis estadístico, permite alcanzar algunas conclusiones sobre los errores/aciertos. En todos los casos, se revela más propensión al error que al acierto. Además, existe una tendencia generalizada que no permite identificar las capacidades persistentes de las observaciones estimadas ni entre sí ni a lo largo del tiempo.

No todas las variables evidencian la misma dificultad ni presentan los mismos errores. El análisis realizado sobre los datos del REM revela que los pronósticos sobre inflación fueron en dirección opuesta a los movimientos de los precios en varios de los períodos analizados. A su vez, existió una persistente subestimación del desempeño económico durante todo el período 2004-2012, pero, en la medida en que la dispersión de los pronósticos fue escasa, se puede decir que ello reflejaba cierto consenso entre los pronosticadores. Tanto los pronósticos del PBI y de la inflación como del tipo de cambio fueron convergiendo hacia el valor efectivo a medida que se acortaba la distancia temporal que los separaba de los observables. En línea con la evidencia internacional, la precisión de los pronósticos mejora a medida que se acorta su horizonte.

Las mayores dificultades parecen identificarse en el pronóstico de la inflación. En este caso, también se detectaron errores considerables, tanto en lo que hace a las predicciones sobre el comportamiento del IPC del mes siguiente como a las proyecciones a 12 meses, durante el período 2017-2019. Vale la pena subrayar que los participantes que tienen los menores errores en la predicción de la inflación anual raramente coinciden con los que tienen los menores errores en la predicción del tipo de cambio.

Los test econométricos sobre un modelo Probit y con la base LatinFocus permitieron indagar el peso de distintos factores. Las variables dependientes empleadas fueron los errores de pronóstico de inflación anual, errores de pronóstico de tipo de cambio al final del año, errores de pronóstico del PBI y errores de pronóstico de esas tres variables en su conjunto. A su vez, las variables independientes que se ensayaron pueden ser agrupadas en tanto *factores externos* a los pronosticadores (presencia de un año electoral, existencia o no de "cepo", signo político del gobierno, volatilidad cambiaria, existencia de un acuerdo con el FMI, "shocks" internacionales) y *factores internos* (el origen y tipo de pronosticador, las capacidades institucionales y humanas de las entidades generadoras de pronósticos, los contactos estratégicos y su afinidad ideológica). Puntualmente, a la hora de explicar los errores en el pronóstico, los factores exógenos resultaron más relevantes que los endógenos.

Los resultados de los ejercicios realizados con dos bases de datos diferentes fueron concordantes y llevan a concluir que las características específicas de los participantes son poco relevantes a la hora de explicar los errores en los pronósticos. Los *factores internos* puestos a prueba mostraron, en general, pocos niveles de significatividad. En lo que hace a variables externas y comunes a todos los pronosticadores, la presencia de un año electoral aumenta la probabilidad de que los errores en los pronósticos de inflación y tipo de cambio nominal sean mayores, en comparación con años sin elecciones. La excepción se refiere a los pronósticos del PBI: la presencia de años electorales disminuye la probabilidad de tener grandes errores. A su vez, aumenta la probabilidad de que, en los años con restricciones cambiarias o "cepo", los errores sean más grandes en los pronósticos de tipo de cambio nominal y PBI, aunque no se puede aseverar cuál será el signo del error. La presencia de años con mayor volatilidad cambiaria acrecienta la probabilidad de que los errores de pronósticos de inflación y tipo de cambio nominal sean mayores.



Los pronósticos económicos en las economías de mercado

Es lógico que en las economías de mercado, donde muchas decisiones reposan en el cálculo y la previsión, exista una diversidad de actores interesados en los pronósticos económicos. En la medida en que, como señala Jens Beckert (2016), estas sociedades están orientadas hacia el futuro, abundan los esfuerzos por anticiparlo. Desde hace un siglo, las proyecciones del desarrollo macroeconómico futuro son foco de interés de agentes económicos privados y se convirtieron en instrumentos cruciales para la formulación de políticas públicas. La tarea de pronosticar se volvió aún más necesaria en países con derroteros inciertos donde muchos de los parámetros fundamentales evidencian cambios súbitos y tendencias contradictorias. En estos contextos, las decisiones se vuelven más difíciles; sus plazos de formulación, más cortos; y los actores que pueden disponer de asistencia técnica suelen recurrir a ella para orientarse.

Para satisfacer esta demanda de proyecciones económicas, se delimita, como en cualquier espacio de actividad mercantil, un conjunto de oferentes, de productos y de ámbitos de circulación y consumo. En el pasado, los Estados nacionales tendían a concentrar cierto monopolio en la producción de datos y previsiones públicas. En las últimas décadas, en cambio, los productores de información estadística, de análisis y previsiones se han multiplicado y diversificado. En este sentido, el estudio de las condiciones de producción y del perfil de sus productores resulta fundamental para comprender cómo se intenta anticipar el futuro y qué nivel de confianza pueden generar esas previsiones.

Surgen, entonces, un conjunto de interrogantes: ¿en qué condiciones se realizan los pronósticos económicos en Argentina? ¿Quiénes son sus productores y cómo desarrollan cotidianamente sus tareas? ¿Qué interés despiertan y qué tipo de dificultades enfrentan? ¿Cuánto se ha modernizado o transformado la actividad en los últimos años? ¿Cuál ha sido su capacidad para acertar lo ocurrido en la etapa de la postconvertibilidad? Este documento de trabajo tiene como propósito abordar estas cuestiones sin desmerecer la relevancia que han adquirido los pronósticos económicos en el escenario global.

La cuestión interesa porque existe cierto consenso sobre el rol de los pronósticos en la creación y estabilización de las expectativas. Es reconocido el efecto que puede producir un pronóstico macroeconómico negativo sobre una coyuntura financiera ya crítica. O, por el contrario, cómo el optimismo de ciertos pronósticos puede conducir a cegueras sobre el porvenir y el advenimiento de las crisis.

En la medida en que ciertas teorías económicas plantean que los Estados deben conocer y orientar con claridad las expectativas de los agentes económicos, el acceso de las autoridades económicas y monetarias a los pronósticos se convierte en un pilar para la elaboración de políticas públicas. Dentro de esta perspectiva, evaluar la calidad y la precisión de los pronósticos, reconocer la presencia de sesgos sistemáticos y examinar su sensibilidad, ya sea al entorno macroeconómico como a los valores y predisposiciones subjetivas, constituye un objetivo de primer orden. Tal es así que se fue generando un subcampo de estudios especializados consagrado a la mejora de la capacidad de predecir los fenómenos económicos en tiempos de incertidumbre.

Desde una perspectiva teórica opuesta, los pronósticos fueron considerados herramientas expertas construidas sobre la base de una (falsa) promesa: la de prever lo imprevisible. Siguiendo esta línea de análisis, la incertidumbre que caracteriza al capitalismo resulta irreductible a un riesgo medible (Beckert & Bronk, 2019). Resulta, por tanto, imposible anticipar con certeza la situación económica futura. Ahora bien, como plantea el mismo Beckert (2016), los agentes económicos requieren imaginarios sobre los posibles estados futuros de la economía para ajustar sus decisiones en dirección a tener éxito. Son, en sus términos, estas "expectativas ficticias" las que se nutren de los pronósticos profesionales y les permiten actuar (Reichmann, 2018). Compartiendo el escepticismo de este grupo

de economistas, los enfoques sociológicos se ocuparon menos de evaluar el poder predictivo de los pronósticos que de entender y analizar su productividad efectiva o “performatividad” (Lockwood, 2015). En este sentido, los pronósticos se consideran instrumentos de gestión o gobierno de las expectativas, utilizados tanto por las autoridades públicas, los Bancos Centrales y los bancos comerciales, como por los principales agentes económicos dentro de “regímenes de gobernanza basados en expectativas” (Wansleben, 2018). También se llamó la atención acerca del poder diferencial de ciertos actores en la constitución y manipulación de expectativas (Beckert, 2013).

La controversia entre ambos enfoques se reavivó en las últimas décadas. En efecto, la gran preocupación por la calidad y los condicionantes de los pronósticos forman parte de un renovado interés por el papel del futuro en la economía capitalista y, más específicamente, por la formación y coordinación de expectativas bajo condiciones de incertidumbre. La crisis financiera global de 2007-2009 puso de manifiesto los límites de las herramientas de previsión disponibles, dada su incapacidad para anticipar la crisis. Tal fue el cimbronazo en la industria que se llegó a estudiar en qué medida se habían visto modificadas las herramientas utilizadas por los pronosticadores profesionales por efecto de esa crisis (Frenkel, Liz & Rülke, 2011). En buena medida, ese contexto explica el impulso que adquirió el examen de la calidad y precisión de los pronósticos económicos, y los esfuerzos de identificación de sesgos sistemáticos de los últimos años. Es abundante la literatura acerca del desempeño diferencial de los pronosticadores (entre países avanzados y mercados emergentes, o entre países de una misma región) de las fuentes de error o fallas de los pronósticos, así como de problemas relativos a la información, los datos y las revisiones de los pronósticos.

Pese al gran desarrollo de instrumentos y modelos predictivos, aún caben dudas sobre si las previsiones macroeconómicas actuales son más fiables o exactas que en el pasado. Colocado en perspectiva histórica, el surgimiento de la práctica de pronosticar no se encuentra tan alejado de las primeras críticas que recibió la capacidad de anticipar el futuro, por sus innumerables fallas (Beckert, 2016). El examen sistemático no redujo las imprecisiones. Ahora bien, si no son (ni pueden llegar a ser) ciertos, ¿cuál es el valor o la utilidad de los pronósticos? En opinión de algunos economistas, aunque los errores sean grandes y los sesgos varíen, estas proyecciones tienen valor para predecir la dirección de los cambios de tendencia en la economía (Chen, Costantini & Deschamps, 2016).

Como plantea el segundo enfoque, la cuestión no es solo de cálculo. Resulta problemático separar la capacidad asertiva de la capacidad performativa de los pronosticadores. Una serie de trabajos subrayan que, en la medida en que los pronósticos son creíbles, tienen mayores chances de dar forma a la realidad y en convertirse en profecías autocumplidas. En este sentido, no importaría tanto la precisión del pronóstico como su capacidad de brindar un horizonte de sentido a los actores, orientarlos en situaciones impredecibles, ayudarlos a tomar decisiones. Para ello, más que precisos, necesitan, básicamente, ser convincentes (Beckert, 2016: 231). Pese a las discusiones todavía presentes en el campo académico acerca de la performatividad de la ciencia económica (MacKenzie, Muniesa & Siu, 2007), existe cierto consenso sobre la capacidad de las proyecciones expertas en orientar las decisiones de los agentes económicos (Beckert, 2016; Bronk & Beckert, 2019) o, al menos, de fijar conceptualmente los escenarios en los que las formulan (Olshavsky y Jaffee, 1981; Ehrmann, Pfajfar y Santoro, 2017).

Pero incluso cuando los pronosticadores coinciden en las tendencias proyectadas, su convergencia puede resultar más un indicador de sesgo que de consenso y, más allá de la confianza que logren conquistar, la evolución de la realidad puede desautorizarlos. Así, un tema muy discutido en la literatura es el comportamiento de manada o de rebaño (*herding behavior*) que pueden adoptar los pronosticadores. Investigaciones recientes se han ocupado de analizarlo en detalle, distinguiendo entre circunstancias económicas normales y tiempos de crisis, pero también haciendo comparaciones entre economías industriales y emergentes (Rülke, Silgoner & Wörz, 2012; Fritsche, Pierdzioch, Rülke y Stadtmann, 2015).



El interés del caso argentino

En el marco de estas discusiones, el caso argentino reviste un triple interés para el análisis de las condiciones de producción y divulgación de pronósticos económicos porque tensiona las formas de elaboración y circulación de estos productos.

Primero, como en otros países de la periferia (y a diferencia de lo que ocurre en los Estados Unidos y Europa Continental: Fourcade, 2009; Lebaron, 2000), existe una gran fluidez entre los practicantes de distintos campos que suelen desarrollar, de manera alternativa o sucesiva, distintos roles a lo largo de su vida como consultores, investigadores académicos, funcionarios públicos y/o profesores universitarios (Heredia, 2015). Los productores de pronósticos suelen situarse en un “espacio entre campos” (Eyal, 2012), es decir, en la intersección de mundos con lógicas propias como el universitario, el corporativo, el burocrático, el político. Si bien los pronosticadores reclaman la autoridad de la ciencia, no está clara la base normativa ni la deontología profesional en las que se fundan estas invocaciones. El perfil de los pronosticadores importa porque la evidencia internacional demuestra que los pronósticos de consultoras e instituciones tienen sesgos y afectan el desempeño macroeconómico de un país (Chatterjee y Nowak, 2016; Dellas et al, 2018; Kangur et al, 2019).

En segundo lugar, ante la “incertidumbre radical” del caso argentino, en el sentido de Keynes o Knight, los pronósticos tienen un impacto aún mayor en la toma de decisiones por su influencia en variables macroeconómicas fundamentales, y por eso quedan sujetos a variaciones muy significativas en tiempos cortos. En efecto, la Argentina se caracteriza tanto por la evolución compleja de variables económicas fundamentales como por virajes profundos e inesperados en la orientación de las políticas económicas. La evidencia internacional muestra, además, que en países con mayor incidencia de crisis económicas y financieras, la tendencia de los pronosticadores a un comportamiento de manada o rebaño (*herding behavior*) es superior a la de economías estables y desarrolladas, sobre todo en momentos de gran incertidumbre (Rülke, Silgoner & Wörz, 2012).

La tercera cuestión es que, a partir de 2007, las autoridades nacionales argentinas buscaron ocultar la existencia y el espiralamiento de ciertos fenómenos económicos —en particular, la inflación—, e intervinieron el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC). Este hecho debilitó a los parámetros públicos como referencias confiables. En consecuencia, los pronósticos del sector privado fueron más demandados, pero, al mismo tiempo, estuvieron sometidos a mayores exigencias. Estas exigencias llevaron a las consultoras a desarrollar nuevos relevamientos, a incorporar nuevos datos —como *proxy* de los vacíos de información— y a ensayar técnicas novedosas de filtrado, procesamiento y análisis de los datos, habilitadas por las nuevas tecnologías (Woloszko, 2020; [Barbaglia et al, 2021](#)).

En suma, la alta volatilidad económica, la incertidumbre radical y el quiebre de las series estadísticas plantearon exigencias adicionales a los pronosticadores económicos en el país. Basados en los antecedentes, definimos dos tipos de factores que podrían incidir en el desempeño de los pronosticadores: los internos y externos a los productores de esos datos. Con factores internos, nos referimos a las capacidades institucionales y humanas de los productores de pronósticos: la experiencia, el tamaño y prestigio de las empresas, los contactos y la tecnología disponibles, y la orientación ideológica de los referentes. Como factores externos, consideramos las variables de contexto que todos los productores compartían: los *shocks* internacionales, la volatilidad económica y los ciclos electorales.

En este marco, nos propusimos conocer la actividad y comprender las condiciones bajo las cuales se producen pronósticos sobre un conjunto de variables claves: el índice de precios al consumidor (asociado a la inflación, el IPC), el Producto Bruto Interno (PBI) y el tipo de cambio. La investigación consideró, de manera agregada e individualizada (aunque siempre anónima), los aciertos y errores de los pronosticadores argentinos e intentó determinar los factores asociados a esos resultados. Sobre



la base de una estrategia cuali y cuantitativa, procuramos observar cuántos factores externos incidieron en aciertos o errores sistemáticos, y examinar si las condiciones particulares de producción de cada institución se asocian o no con niveles más altos de acierto o error.

El período cubierto por la investigación se extiende desde la salida de la convertibilidad (2002) hasta 2020, aunque con niveles de profundización distintos en el análisis. Este recorte temporal habilitaba una visión cronológica acerca de las oleadas de creación de consultoras, centros de estudio o áreas de investigación de bancos, su trayectoria y mortalidad, tanto como la incorporación progresiva o súbita de ciertas innovaciones técnicas. A su vez, permitió incluir distintas coyunturas susceptibles de facilitar o complicar la tarea de previsión: condiciones económicas y políticas estables o inciertas; de expansión, retracción o crisis económica; años electorales y no electorales, con y sin disponibilidad de información pública.

Si bien podría conjeturarse que los pronosticadores con mayor trayectoria y prestigio, con equipos de profesionales consolidados, clientes diversificados y grandes inversiones en dispositivos tecnológicos, tenían mejores condiciones para elaborar los pronósticos y acertar, la investigación demostró que ninguno de esos factores internos resulta determinante. Por el contrario, son las variables externas como la ocurrencia de años electorales, la presencia de cepo cambiario y la volatilidad macroeconómica las que más influyen (cada una a su modo) la probabilidad de errar en los pronósticos.

Metodología

La escasez de antecedentes en el estudio de la producción de pronósticos económicos en la Argentina nos llevó a diseñar una estrategia metodológica *ad hoc*. Nuestra investigación se basó en una estrategia multimétodo que incorporó tanto el punto de vista de los actores de la actividad como la evaluación de los pronósticos realizados a lo largo del tiempo. En este sentido, seguimos a Fildes (2015), quien ha planteado la necesidad de acudir a una investigación interdisciplinaria y a una estrategia de triangulación, si lo que se busca es ampliar la capacidad de comprensión del comportamiento de los pronosticadores.

Para el análisis y evaluación de los pronósticos económicos, aplicamos distintos ejercicios estadísticos que permiten identificar asociaciones significativas (o no) entre los factores escogidos y los aciertos/errores de los pronósticos analizados. Nos referimos a lo que técnicamente se conoce como análisis de clusters y modelos Probit. Estos ejercicios fueron realizados sobre dos bases de datos que compilaron los pronósticos expertos para un período extendido de tiempo: la base de pronósticos de un conjunto de indicadores que surge del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM), recopilado y publicado por el Banco Central de la República Argentina (BCRA), y la base de datos provista por LatinFocus¹.

En lo que respecta al REM, es importante señalar que tuvo dos etapas. La primera se extiende desde su creación, en enero de 2004, hasta septiembre de 2012. La segunda comienza en junio de 2016 y continúa hasta la actualidad². Esto no significa que el universo de pronosticadores haya permanecido estable. Entre 2004 y 2012, su número pasó de 45 a 10. Tampoco se observa que todos los implicados hayan ofrecido pronósticos para todas y cada una de las variables indagadas. Hay entidades que ingresaron y otras que salieron de este universo. Hubo momentos en que el REM se acercó a cubrir el

1 Las tres bases de datos mencionadas en esta sección son puestas a disposición de los interesados por Fundar.

2 La cantidad de variables pronosticadas incluidas en la primera etapa del REM es mayor a la incluida en la segunda, aunque a lo largo del tiempo se han ido incrementando y modificando (por ejemplo, por cambios en la política monetaria). Las variables pronosticadas tienen distintos horizontes temporales, de acuerdo a sus características (pronósticos al mes siguiente, a fin de año, a 12 meses).

universo de empresas que componen el mercado de la consultoría y otros donde buena parte de esa industria estuvo fuera del relevamiento oficial, al incrementarse el peso relativo de bancos y financieras. En todo caso, puede afirmarse la existencia de un grupo de 41 pronosticadores que participaron del REM entre agosto de 2017 y marzo de 2021.

El panel de pronosticadores contemplados por LatinFocus es bastante amplio (llega a 90) y abarca el período 2000-2021. En este caso, el universo está compuesto predominantemente por bancos con o sin oficinas en Argentina y corporaciones financieras, además de consultoras. También incluye centros de estudios, entidades de servicios financieros y organismos internacionales. Sin embargo, algunos han salido del relevamiento durante el período analizado o han permanecido muy poco tiempo (la permanencia promedio es de 9 años, con un mínimo de 1 año y un máximo de 22). Apenas 18 entidades iniciaron su participación antes de 2004 y la sostuvieron hasta 2016.

Una primera comprobación que resultó importante es que existe una alta rotación de participantes en ambas bases. Más allá de las características singulares de cada fuente o de la cantidad de expertos que participan en ellas, una diferencia fundamental es que mientras los pronósticos con que cuenta la base del REM mantienen en reserva a sus productores; la base de LatinFocus identifica y permite asociar a los participantes con sus pronósticos. El anonimato de los datos del REM limitó las alternativas econométricas. Se realizaron, no obstante, estudios de análisis factorial sobre los pronósticos de ambos relevamientos. Sobre los datos de LatinFocus, se estimó, además, un modelo Probit con factores internos y externos a los participantes como variables independientes. Los pronósticos registrados en esas bases fueron confrontados con los datos oficiales sobre los fenómenos efectivamente observados. La identidad o cercanía a estos valores indicaba acierto y, la distancia, error.

En el caso de la base de pronósticos del REM, se escogieron tres variables como unidades de estudio: los pronósticos de inflación interanual, los pronósticos de tipo de cambio y el pronóstico de crecimiento del PBI. El período estudiado fue junio 2017 - febrero 2022 (los pronósticos fueron realizados entre junio de 2016 y febrero de 2021). En el caso de la base de LatinFocus, se trabajó sobre las mismas variables del análisis del REM: la magnitud de los errores de pronósticos de inflación, tipo de cambio (ambas en términos interanuales) y de PBI (el pronóstico inmediato anterior al período considerado), aunque, en este caso, se estudiaron los valores absolutos de los errores (o sea, no se tuvo en cuenta si el error subestimó o sobreestimó el valor efectivo, sino simplemente la magnitud del desvío). En lo que refiere al ejercicio de análisis factorial, el período cubre el mismo que en el análisis del REM: 2017-2022, salvo en lo que hace al PBI.

Los ejercicios realizados nos permitieron poner en relación los errores de pronósticos con factores externos (en ambos relevamientos) e internos (en el caso de LatinFocus) como variables independientes. Entre los primeros, consideramos la presencia de un año electoral, la existencia o no de "cepo", el signo del gobierno, la volatilidad cambiaria, la existencia de un acuerdo con el FMI y la existencia de shocks internacionales. Como factores internos, contemplamos el origen y tipo de pronosticador, las capacidades institucionales y humanas de los productores de pronósticos, los contactos estratégicos y su afinidad ideológica.

Los factores internos tomados en consideración fueron elaborados a través de un relevamiento cualitativo que se cristalizó en una tercera base de datos sobre los pronosticadores. Con información pública disponible en distintos portales³ y con el objetivo de complementar el análisis de los errores de los pronósticos, reconstruimos las principales características de los pronosticadores y las sintetizamos en una matriz. Al no contar con un listado exhaustivo de los productores de pronósticos sobre el país, fue imposible construir una muestra representativa. Decidimos utilizar como criterio de inclusión la composición de las dos bases empleadas en los análisis econométricos: REM y LatinFocus. Partimos del listado



³ La caracterización fue realizada a través de la búsqueda de información institucional de las consultoras (básicamente, sus páginas web), de la indagación en la prensa nacional y especializada, así como de búsquedas específicas en redes profesionales y corporativas.

de participantes del REM que nos permitió un primer acercamiento al conjunto de los pronosticadores en actividad. Pero, con el fin de garantizar mayor pluralidad, también incluimos a algunas entidades que no habían participado y que tenían cierta presencia mediática. En consecuencia, nueve de cada diez pronosticadores incluidos en la matriz tuvo alguna participación en el REM en los últimos cinco años. Algunos de estos pronosticadores se solapaban con los presentes en LatinFocus, pero otros no, de modo tal que esta última base nos permitió ampliar algo más la búsqueda. Aun cuando, en esta última fuente de datos, los participantes locales representan una menor proporción, el 53,2% de los pronosticadores de nuestra matriz participó, en algún momento, en este relevamiento.

Esta tercera base de datos — en este caso de pronosticadores— quedó compuesta por 47 entidades, de perfiles institucionales diversos. La matriz contemplaba dimensiones y variables como: antigüedad, conformación del equipo, características del fundador y/o principales socios, redes de contacto, etc. Las consultoras se elevan a dos terceras partes del total (74,5%), mientras que el tercio restante se distribuye equitativamente entre bancos, fundaciones y centros de estudio. Nueve de cada diez pronosticadores de la base son de origen nacional. Si bien predomina la orientación al sector privado, resulta llamativo que algo más de la mitad (53,2%) también tiene clientes del sector público (agencias u organismos gubernamentales de distinto nivel jurisdiccional).

Finalmente, con la intención de acceder a la experiencia y las formas de trabajo de los pronosticadores, realizamos 31 entrevistas semiestructuradas a pronosticadores de distintas entidades, generaciones y perfiles⁴. La mitad de los encuentros fueron concertados a finales de 2021 y la mitad a comienzos de 2022. Recabamos información sobre las entidades pronosticadoras, sus actividades, su percepción de la actividad y de los desafíos que enfrentan quienes producen pronósticos económicos en la Argentina.

Las condiciones de producción de pronósticos en Argentina

No existe, en la Argentina, una única fuente de pronósticos económicos confiables, sino una diversidad de productores. Entre ellos conviven las consultoras económicas, los *think-tanks*, los centros de estudio o investigación y los departamentos de análisis económicos de los bancos o empresas multinacionales que procesan información dentro de las grandes corporaciones, así como también profesionales individuales que ofrecen sus consideraciones a un público general.

Tanto la diversidad de productores como la variedad de ámbitos de enunciación y espacios de circulación de los pronósticos generados por ellos abren el interrogante sobre hasta qué punto estos jugadores forman o no parte de una misma industria, un mercado o un círculo de iniciados al corriente de información crucial. En otras palabras, cabe preguntarse si los pronosticadores compiten por clientes, producen servicios semejantes y/o persiguen las mismas recompensas en términos de prestigio y capacidad de influencia, o si detentan una distribución del trabajo donde el tipo, la calidad y el objetivo de las previsiones difieren. La producción de pronósticos, ¿atiende a las mismas demandas? ¿Está orientada al mismo tipo de clientes? ¿Cómo influye la configuración de esta actividad en los resultados de esta práctica?

⁴ Las entrevistas realizadas por miembros del equipo y la técnica de bola de nieve aplicada para ampliarlas también influyó en la selección de las unidades de análisis de nuestra matriz y en la búsqueda de información al respecto.

Ante semejante diversidad, indagamos los patrones de producción de conocimiento de los pronosticadores analizados: ¿es posible encontrar patrones comunes? Y, si no, ¿cuáles son sus diferencias sustantivas? Es esperable que los insumos y la solidez o robustez de sus pronósticos difieran, y que también varíen los modelos aplicados. No todos los pronosticadores pertenecen o se encuentran cómodos en las mismas escuelas de pensamiento, ya que sus afinidades ideológicas, claramente, son heterogéneas. La precisión del pronóstico, ¿es para todos ellos una meta a alcanzar? ¿Constituye en todos los casos el norte o criterio principal de valor de sus interpretaciones? El análisis de las condiciones y los modos de producir pronósticos económicos aborda estos interrogantes.

¿Industria, mercado... o qué?

Los productores de pronósticos económicos sobre la Argentina presentan perfiles institucionales diversos. Su estatuto incluye desde organizaciones internacionales y centros de *research* de los grandes bancos hasta entidades autónomas con distintas figuras jurídicas (consultoras, centros de investigación, fundaciones, *think tanks*), o jóvenes monotributistas que realizan informes con cierta regularidad. Se diferencian, a su vez, tanto por su antigüedad o la extensión de su trayectoria como por su dotación de personal.

La distribución de los pronosticadores analizados según su fecha de surgimiento evidencia esta diferenciación. El 42,5% de entidades que producen hoy pronósticos fue creada antes de la crisis de 2001 y muestra, por tanto, una extensa experiencia.

Momento de creación de las pronosticadoras (%)

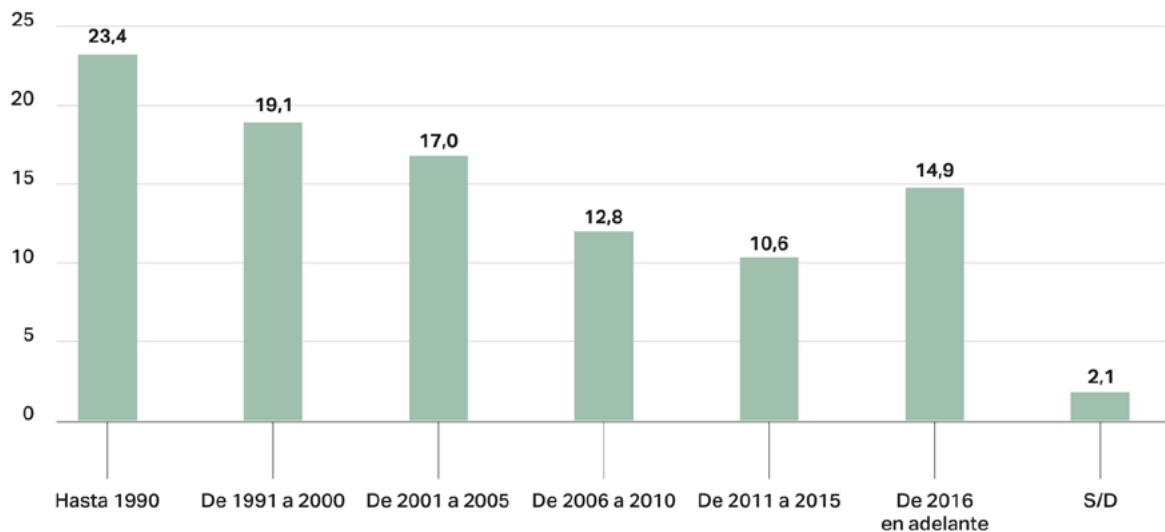


Gráfico 1

Fuente: base propia de pronosticadores de Argentina.

También merecen atención las entidades de creación más recientes (14,9%). En este grupo, la mayoría son consultoras y reflejan los mecanismos de expansión detectados a través de las entrevistas. Denominamos "subdivisión celular" a aquellos economistas *senior* que se van y fundan otra consultora, y "banco de suplentes" a los funcionarios o figuras mediáticas de renombre que arman una consultora a la espera de volver a entrar a algún puesto público de importancia. La mayoría de las nuevas consultoras resulta de alguno de estos dos procesos y ofrece una primera evidencia de la importancia de los contactos estratégicos en el desarrollo de esta actividad.

En cuanto al tamaño de los pronosticadores, se observan desde entidades prácticamente unipersonales

a organizaciones con planteles de más de 40 personas. Las medidas de tendencia central indican entidades más bien pequeñas: el promedio se ubica en 11 y la mediana en 9 integrantes.

La cuestión del tamaño es menos transparente de lo que dejarían trascender estos primeros datos y opone con claridad a consultoras y departamentos de investigación dentro de grandes corporaciones. En el primer caso, muchos consultores reconocen que adaptan el número de integrantes a las demandas recibidas y que, en ciertas ocasiones, subcontratan tareas facturadas por otros profesionales. En la conformación de sus equipos, las consultoras suelen reclutar estudiantes o graduados muy jóvenes, y se asumen como espacios de formación de alta rotación. La cabeza de estas entidades, en cambio, suele ser una figura de cierta trayectoria y notoriedad que llega a las consultoras como espacio de salida tras ocupar un cargo dentro del Estado. Varias consultoras se formaron tras la salida de la gestión pública de una persona con alto rango jerárquico (ministro/a, secretario/a o similar) que migra junto a su equipo al ámbito privado, buscando capitalizar su experiencia y (como mencionó uno de nuestros entrevistados) "un *know how* que puede hacer valer".

Tamaño de las pronosticadoras (%)

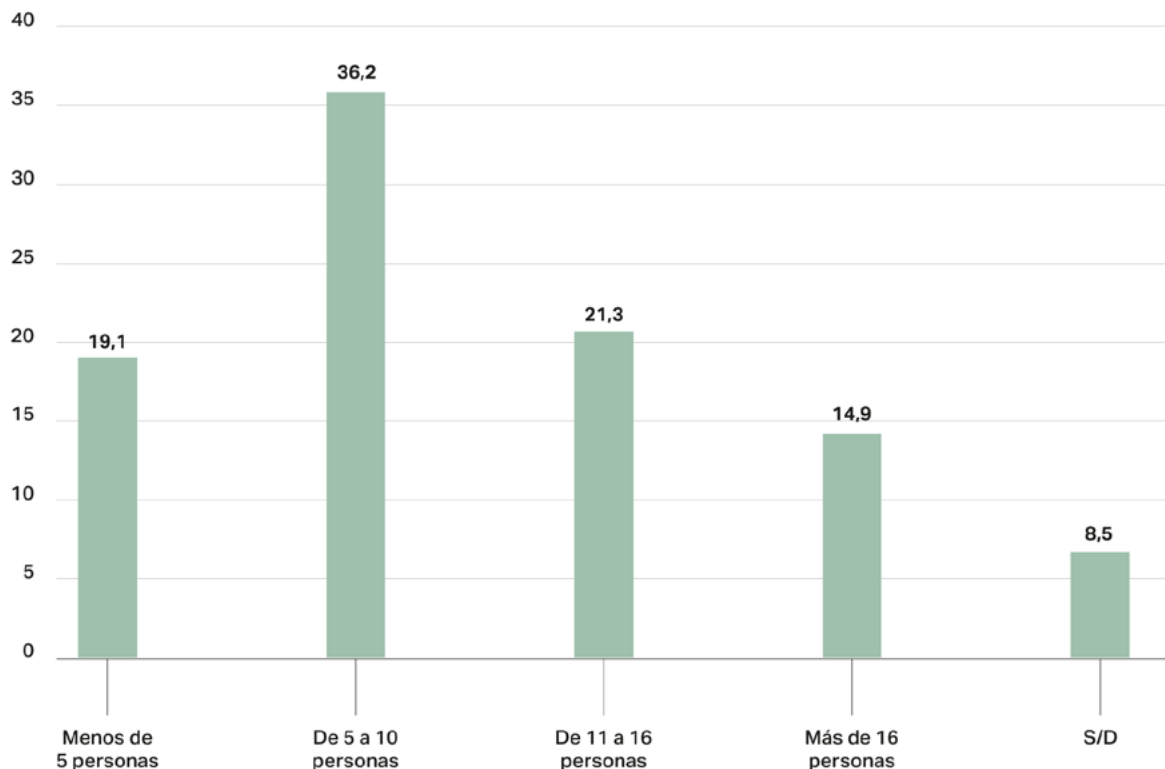


Gráfico 2

Fuente: base propia de pronosticadores de Argentina.

La diferencia es clara con los departamentos de investigación de las grandes empresas y, en particular, de los bancos. Allí, los economistas *senior* poseen menos visibilidad y personalización que sus pares consultores, y es probable que los asistentes más jóvenes alcancen más rápido una cierta estabilidad. A su vez, las áreas de *research* de las entidades bancarias y financieras muestran trayectorias de extensión variada. La creación de cada una responde a distintos factores. En algunos casos, son las coyunturas económicas de auge o de crisis las que incentivan el desarrollo de un área de investigación. En otros, la reorganización de las entidades o la fusión de firmas. En varios testimonios, los profesionales entrevistados señalaron que la necesidad de los bancos de tener un centro de estudio propio surgió como respuesta a la gran inestabilidad macroeconómica del país.

Las unidades de investigación de los bancos no solo se diferencian por su tamaño y composición, sino, sobre todo, por sus destinatarios, finalidades y modos de producir proyecciones. Los destinatarios están más predefinidos al limitarse a las gerencias (locales o extranjeras) y, eventualmente, a la solicitud de alguno de los grandes clientes de la entidad que demande su consejo. Las proyecciones que hace regularmente el equipo de expertos no reflejan, necesariamente, las opiniones del directorio ni de los gerentes. No obstante, estos profesionales reconocen que buscan que sus proyecciones no se alejen o desvíen de la media, porque está en juego la credibilidad de su trabajo y corren el riesgo de ser desplazados. Las proyecciones de estos departamentos forman, a su vez, parte de los insumos para la elaboración del plan de negocios de la empresa: "El banco las utiliza para hacer su presupuesto y ahí las aprueba, las valida y las utiliza". En algunas oportunidades, los escenarios proyectados se comparten con clientes corporativos externos (es decir, empresas clientes del banco o cámaras empresariales) o se difunden en charlas que brinda algún referente del equipo de investigación. Más sujetos a compromisos corporativos, los investigadores de los bancos tienen la ventaja de contar con datos propios que los analistas suelen emplear para sus estimaciones y que no se encuentran disponibles para otras pronosticadoras. De acuerdo con sus testimonios, algunos de los modelos que aplican para hacer proyecciones están diseñados en las casas matrices y otros a nivel local.

Dentro del grupo de las consultoras, el tipo de clientes al que se orientan forma parte de las condiciones en que se elaboran sus pronósticos. La dependencia financiera de algún mecenas o de clientes con perfiles determinados constituye una fuente de suspicacia dentro y fuera de la actividad. Así, algunos de los referentes de estas consultoras estratifican a sus pares según reciban o no recursos públicos. Algunos profesionales llegan a distinguir a las consultoras que consideran "genuinas" (y que se mantendrían brindando servicios y asesoramiento a empresas) de aquellas "que están armadas a dedo nada más que para otorgarle consultoría al sector público"; un perfil que las colocaría en una posición de cierta vulnerabilidad en relación a los ciclos políticos y cambios de gobierno. Suspicias semejantes se enuncian en relación con profesionales dependientes del sector financiero o de alguna rama de actividad.

La dependencia financiera de algún mecenas o de clientes con perfiles determinados constituye una fuente de suspicacia dentro y fuera de la actividad.

A lo largo de los últimos años se fueron generando nichos de especialización entre las más enfocadas al sector privado. Si bien una minoría se orienta al sector pyme, otros señalan que sus clientes son empresas medianas o grandes que alcanzan determinada envergadura que vuelve necesario adquirir sus servicios: "No importa el sector, cuando la empresa ya tomó volumen, la consultoría es parte de su trabajo, primero porque tenés que demostrar el consenso de mercado para dónde está opinando el mercado y, por lo tanto, en ese escenario tomar decisiones".

Podría pensarse que las consultoras y sus pronósticos rivalizan entre sí por la conquista de clientes. Sin embargo, nuestra investigación no observó esa lógica competitiva. Según los testimonios recogidos, las grandes empresas suelen contratar más de una consultora, a veces para atender a distintos fines; otras veces, para tener "distintas opiniones para ver en qué rango se manejan". Uno de los entrevistados consideró que los empresarios contratan consultoras bajo un "sesgo de selección" cuyo criterio es buscar la opinión de las más afines a su perspectiva. Otras veces, las consultoras son llamadas a refrendar proyecciones ya elaboradas por empresas o bancos con el fin de respaldar ante el directorio decisiones ya tomadas.

Las consultoras y sus pronósticos no rivalizan entre sí por la conquista de clientes: las grandes empresas suelen contratar más de una consultora, a veces para atender a distintos fines; otras veces, para tener “distintas opiniones y ver en qué rango se manejan”.

Si bien la diversificación de clientes parece ser la regla, ciertas características de la demanda parecen intervenir en el contenido de los servicios ofrecidos. Una cartera de clientes más orientada al sector financiero o a sectores productivos, a la construcción, a las exportadoras de *commodities* o a las empresas de consumo masivo puede incidir en la elaboración de los pronósticos en diversos sentidos:

- El énfasis o las *variables privilegiadas en los escenarios proyectados*. Así un consultor menciona que sus clientes vinculados al sector financiero se preocupan especialmente por el volumen de reservas o por las potenciales limitaciones a las operaciones financieras vigentes, al tiempo que al sector industrial le obsesiona conocer anticipadamente el tipo de cambio y los niveles de protección a la producción local.
- La variación del *nivel de refinamiento de la tarea* en virtud de la asimetría de conocimiento que se da por sentada entre el economista profesional y el cliente. Así, según los testimonios recogidos, existirían “consultoras de consultoras” consumidas por los economistas que elaboran proyecciones y pronósticos (y que exigen, por tanto, mayor refinamiento técnico), y otras que ofrecen servicios más sencillos o “pedagógicos” destinados a un público menos especializado en estas cuestiones.
- El ajuste en *el horizonte de la proyección*, que se ha vuelto particularmente corto para la mayor parte de los consultores. En este sentido, un testimonio es particularmente expresivo de esta tendencia: “El único que te pide economía a cinco años es el que tiene un... comité de auditoría que le dice: ‘Decime algo para ponerlo en el balance y listo, o para hablar con los inversores’”.
- *Ciertas demandas, presiones o exigencias* de los clientes que ponen en tensión la rigurosidad metodológica del trabajo profesional. Los clientes pueden tener la expectativa de que sus cálculos sean verosímiles antes que precisos, aunque después tengan que ajustarlos. Como plantea uno de los entrevistados, los clientes “quieren que les mandes los números que ellos quieren (ríe) (...). A veces te enoja, porque decís ‘no te puedo mandar eso’. Obviamente, dentro de cierto rango. Pero lo terminás haciendo, digamos, no deja de ser un negocio. Como no hay sanción, digamos, es un tema de incentivo, por lo general, de cómo son las empresas multinacionales, tratan que el pronóstico les coincida para que el presupuesto sea de determinada manera. El presupuesto, entonces, lo pueden formular. Después, cuando erran, te dicen ‘y bueno, en realidad le pifiamos en los pronósticos y por eso terminamos gastando más acá’. Y por ahí era algo que ya sabías antes, pero que la empresa no lo puede blanquear, digamos, en ese proceso.”

Cabe mencionar que ni los/as economistas de los bancos ni los/as de las consultoras consideran que los pronósticos sean su principal servicio. Afirman que su tarea consiste, sobre todo, en orientar a los clientes (internos o externos) con información pormenorizada en función de sus demandas y con alternativas para las decisiones que enfrentan. En palabras de un economista de una consultora reconocida: “No estamos muy para predecir futuro, ¿viste? Y todos piensan que por ahí el trabajo de consultor es ese, y la verdad que no. Es como más ‘vemos un poquito la realidad’, y vemos, digamos, a ver qué puede pasar en base a eso, pero obviamente que involucra decisiones en el medio. Entonces, nunca vas a poder acertar todo el tiempo”.

La falta de competencia entre las pronosticadoras se evidencia con la convergencia de los pronósticos: todos los actores terminan proyectando más o menos lo mismo porque comparten supuestos y datos, pero también porque manifiestan cierto temor a distanciarse de los demás

La falta de competencia entre las pronosticadoras se evidencia en el momento de elaborar los pronósticos. Mucho más que la diferenciación, suele predominar la búsqueda de convergencia: todos los actores terminan proyectando más o menos lo mismo porque comparten supuestos y datos, pero también porque manifiestan cierto temor a distanciarse de los demás: "A nadie le gusta mucho correrse del promedio". La coincidencia resulta "natural", desde el punto de vista de un entrevistado, porque la mayor parte de los economistas comparten ciertos principios básicos sobre el funcionamiento de la economía y, en determinados contextos, eso hace que todos se alineen sobre cuáles van a ser los efectos de un determinado hecho o de una decisión política. Además de la voluntad de "no salirse" de la corriente general, la convergencia se explica también por la ausencia de debates en la disciplina: "Ya no está, ni siquiera entre los colegas, el consenso más allá de discusiones, es como que todos más o menos estamos viendo la misma película."

La cocina de la elaboración de los pronósticos económicos

Adentrarse en los modos de elaboración de pronósticos supone tener en cuenta varias cuestiones. Por un lado, identificar a quienes se encargan de esa tarea y cómo se desarrolla al interior de las organizaciones. La literatura ha señalado la existencia de una división del trabajo al interior de las entidades productoras de pronósticos donde entran en juego actores con prácticas y criterios específicos (Wansleben, 2014).

Por otro lado, implica sopesar los elementos que intervienen en los patrones de producción de esos pronósticos, cómo se combinan o retroalimentan modelos y juicio experto, qué niveles de innovación tecnológica involucran estos procesos, y cuáles son los insumos de información con que cuentan estos productores. Pero también considerar el peso diferencial que tiene en esta tarea contar o no con contactos estratégicos. En este sentido, seguimos a los estudios que dan relevancia a las redes y entornos sociales en los que están insertos los pronosticadores (Reichmann, 2013).

¿Quiénes se encargan de la tarea?

El pronóstico suele quedar bajo la responsabilidad de "una persona con más experiencia, experticia y *know how*, ¿no? Porque es la parte más difícil". En este sentido, nuestro hallazgo confirma lo que ya ha señalado la literatura: se sospecha al menos que los recién llegados pueden hacer pronósticos menos precisos que los más experimentados por la complejidad de la tarea (Clements, 2020).

Las modalidades de trabajo en la construcción del pronóstico pueden variar levemente de formatos más colaborativos a más centralizados:

- La realización de cálculos por separado (análisis sectoriales) que luego se ajustan en una coordinación general que busca la consistencia interna del pronóstico.
- Una reunión de trabajo entre varios analistas en la que se examina la evolución de las variables, se ajustan las proyecciones parciales y se pone en debate el número final.
- La elaboración y el cierre de un pronóstico por parte del economista *senior* y la revisión con el líder o referente máximo de la consultora que firma el pronóstico.

En todos los casos, pareciera haber diferentes dosis de automatización y trabajo artesanal, de aplicación de técnicas y de análisis interpretativo.

¿Cómo se combinan modelos e interpretaciones?

Más que el resultado de un modelo econométrico, los pronósticos se elaboran a través de la puesta en común de las evoluciones esperadas de distintas variables y la consideración de la dinámica política. En algunos casos, la modelización se emplea ex post para testear y/o garantizar la coherencia de las proyecciones realizadas.

Las experiencias relatadas por los entrevistados muestran, en general, que se plantean escenarios y que se tiene en cuenta cómo se encadenan o afectan entre sí las variables. Varios de ellos subrayaron que la clave de proyectar radica en la interpretación de conjunto y la consistencia interna, no en el acierto numérico de la evolución de alguna variable en particular.

Para anticipar el futuro, los escenarios planteados se organizan en función de una serie de supuestos e informaciones. Los supuestos están en buena medida, enmarcados en la escuela de pensamiento económico a la que se adscribe. Al instrumental que brinda la ciencia económica se adiciona la evaluación de las opciones de políticas y de las restricciones que tienen los tomadores de decisiones a nivel gubernamental. La información utilizada presenta cierta variedad (algunas consultoras rastrean datos y/o elaboran índices propios), pero la abrumadora mayoría de ellas abreva en datos públicos, producidos por organismos oficiales tales como el INDEC, el BCRA o algunos entes vinculados con sectores específicos de actividad.

En relación con el uso de modelos, reconocen que hay un número que "sale crudo de la máquina de hacer chorizos, como dice el dicho, [cuando] uno mete ahí todo... mete números y de ahí sale la proyección". Sin embargo, ese procedimiento de carácter más automatizado constituye apenas una parte del trabajo de "cerrar" un pronóstico. Como señala otro consultor entrevistado: "Termina siendo mucho más importante el análisis subjetivo que uno le termine poniendo que lo que sale de ahí adentro".

Cuanta más trayectoria detentan los entrevistados, más descreen de la posibilidad de emplear modelos econométricos para el análisis de la economía argentina. Y, del otro lado, entre quienes más confían en la utilización de modelos econométricos, el punto de vista del analista no está completamente ausente: "Nosotros para hacer proyecciones usamos un modelo econométrico, obviamente está la mirada del experto, sin ninguna duda".

Hay quienes directamente descartan la posibilidad de apoyarse en modelos dada la inestabilidad de la economía argentina, la falta de series de largo plazo y los quiebres estructurales frecuentes:

En realidad, no hay modelos. No hay posibilidad de meter modelos en un país que tiene los cambios bruscos que tuvo en términos estructurales la economía. Pero, además, sobre todo con las estadísticas, no hay estadísticas para hacer modelos. Digo, de hecho, no hay un criterio único respecto a la historia de inflación desde 2007 hasta 2015 (...) Lo que te decía antes, es tan volátil todo que es muy difícil que un modelo econométrico te capture. O sea, cambiaste la estructura económica cada cuatro años, tengo cepo, no tengo cepo, la economía está abierta, está cerrada, tipo de cambio flotante...

Para quienes más confían en modelos, las singularidades de la economía argentina ponen a los pronosticadores frente a la necesidad de calibrar continuamente los modelos utilizados:

Los modelos son nuestra caja de herramientas y yo siempre digo que hay que saber elegir qué herramienta para el problema adecuado. Entonces, hay que saber entender qué modelo te sirve para el contexto y el contexto cambia, entonces el modelo que usás también cambia.

La revisión continua de los modelos adoptados tiene que ver con que

...las variables están todo el tiempo fluctuando. Entonces, vos vas incorporando la información y el conocimiento, la lectura de la realidad política, económica, la evidencia empírica del pasado, qué cosas funcionaron, qué otras cosas no funcionaron, vas calibrando e incorporando información y análisis cualitativo. Es decir, hay una especie de base, pero lo tenés que ajustar y acomodar un poco de acuerdo a la experticia y al conocimiento, donde te ayuda más la teoría económica y la historia que la econometría pura.

Ciertas coyunturas hacen que los modelos sean recalibrados con mayor frecuencia y que los clientes reciban actualización de los escenarios de manera más asidua que la regular. Por ello, un consultor entrevistado nos comentó que la mayoría de los pronósticos de las consultoras no son públicos, "o sea, los que uno ve en la prensa no es lo que la consultora le dice al cliente, es muy distinto el perfil público que el privado".

En nuestra investigación, las entrevistas muestran que, a la par de la acumulación de datos y de cierta automatización relacionada con la interacción de las variables (modelo de consistencia), sigue siendo valorada la experiencia, el "sentido común", la "intuición", hasta el "pálpito" del especialista. Las innovaciones técnicas y los nuevos recursos disponibles en ningún caso reemplazan o suplantán el juicio experto. Se valora que las técnicas de programación dan la posibilidad de contar con un dato más robusto y de forma más ágil o rápida, pero sigue considerándose fundamental el análisis personal y subjetivo del economista, que parta de sus conocimientos y experiencia personal. Estos hallazgos se condicen con los de Mandalinci (2017), quien, en su estudio de los mercados emergentes, sugiere que la incorporación del juicio subjetivo puede mejorar los pronósticos de inflación basados en modelos.

En cuanto al contenido de los saberes necesarios para pronosticar, aunque la mayoría subraya los conocimientos económicos del experto, algunos señalaron que comprender a fondo la dinámica política contribuye y mucho a hacer buenos pronósticos. Por eso, el saber que se coloca en la raíz de las mejores proyecciones resulta de una combinación de conocimientos de economía, finanzas y política.

A estos conocimientos metodológicos y teóricos se asocia un elemento menos subrayado, pero que también aparece en el perfil de los consultores y en algunos testimonios: los contactos económicos y políticos. Así, tener un diálogo fluido con clientes y funcionarios públicos permite a los pronosticadores, tanto o más que sus modelos matemáticos, proyectar la economía futura del país.

¿Sirven los contactos estratégicos?

La relevancia de los contactos estratégicos está vinculada a la dependencia del devenir de la economía argentina de decisiones coyunturales. En un contexto imprevisible, la cercanía a un gobierno puede brindar, como menciona un entrevistado, acceso a "información sensible". En términos generales, los entrevistados coincidieron en que los contactos estratégicos son útiles para la tarea de pronosticar, pero reconocen también que existe el riesgo de que "te vendan carne podrida". Ellos enmarcan el contacto con los funcionarios que están en el gobierno en su necesidad de comprender cómo razonan y qué piensan para poder evaluar cómo pueden llegar a actuar: "Uno trata de ponerse en la cabeza del policy maker para ver cómo va a decidir porque eso te ayuda un montón a proyectar". Consideran muy útil tener información sobre la agenda de trabajo del funcionario para tener posibilidades de anticipar un camino o un giro de la política económica. Pero "si te dejás llevar demasiado por esos rumores, los incorporás en tus proyecciones y... puede terminar siendo un desastre".

La relevancia de los contactos estratégicos está vinculada a la dependencia del devenir de la economía argentina de decisiones coyunturales: la cercanía a un gobierno puede brindar acceso a "información sensible" en un contexto imprevisible.

Cabe señalar que los contactos estratégicos se ubican tanto en el ámbito público como en el privado: varios entrevistados remarcaron la importancia de mantener un diálogo constante con figuras del empresariado argentino. Sostienen que la información que este brinda al consultor contribuye a una mejor comprensión de la realidad económica y que la capacidad de proyectar el proceso económico se incrementa gracias al intercambio con el sector privado. En la cocina de elaboración del pronóstico, esto se traduce en que "cuando uno proyecta, sí hablás con clientes, ¿no?, que están en el rubro, por ejemplo, clientes de empresas de consumo masivo (...), entonces, por ahí si ellos te cuentan cómo vienen las ventas, te dan *feeling*, eso ayuda a definir."

Los trabajos de [Reichmann \(2013\)](#) sobre países germanoparlantes muestran que, a la hora de elaborar pronósticos, los modelos econométricos son tanto o menos importantes que las redes y vínculos informales. Sus investigaciones han demostrado que las interacciones que entablan los pronosticadores profesionales con actores claves de la economía y de la política económica (empresarios, funcionarios públicos, consultores privados, etc.) pesan en el proceso de elaboración de proyecciones sobre el futuro económico y colaboran en asentar las condiciones de su credibilidad (Reichmann, 2018). Este autor aportó la noción de "participación epistémica" para dar cuenta del modo en que el proceso de producción de pronósticos económicos está inscripto en redes formales e informales (Reichmann 2013). El proceso interaccional que él identifica que subyace a la elaboración de los pronósticos enriquece y agudiza los imaginarios del futuro económico al aumentar su capacidad de respuesta a la novedad, a la vez que robustece su legitimidad social e incrementa su calidad.

La relevancia de los contactos con el mundo político y económico encontró correspondencia con la gran circulación que registramos de los principales referentes de las entidades pronosticadoras por jornadas, coloquios y reuniones empresarias o académicas.

En nuestra investigación, la relevancia de los contactos con el mundo político y económico que surgió de las entrevistas encontró correspondencia con la gran circulación que registramos de los principales referentes de las entidades pronosticadoras por jornadas, coloquios y reuniones empresarias o académicas. Esta convicción compartida de la importancia de participar de ciertas redes no encontró correlato en los modelos estadísticos de acierto o error. Según los testimonios, los contactos, sumados al conocimiento panorámico y de largo plazo de la economía argentina, pueden considerarse atributos que diferencian a los pronosticadores locales de los extranjeros. Sin embargo, el origen de la entidad (nacional o internacional) no resultó una variable estadísticamente significativa para explicar los errores de los pronósticos.

Algo semejante se observa en la estratificación de las consultoras locales. Aunque la importancia atribuida a los contactos es subrayada en todas las entrevistas y pudo ser medida como una característica saliente de la mayoría de los pronosticadores del país, tampoco resultó un factor determinante en los resultados obtenidos.

¿Cómo inciden las innovaciones técnicas?

Las innovaciones técnicas introducidas en los últimos años por los pronosticadores locales se concentran en el scrapeo de datos, el uso de Google Trends o de redes neuronales. Aunque varios manifestaron la potencialidad de estas herramientas, en ningún caso se consideraron cruciales para pronosticar. Estas innovaciones, del mismo modo que la confianza en los modelos, aparecen asociadas, sobre todo, a los consultores más jóvenes.

En general, se valora que las nuevas herramientas tecnológicas agilicen el trabajo de recolección de información, habiliten que ese acopio sea más vasto y robusto, y permitan anticiparse a la información

oficial. Pero, ante las dudas, la proyección se sigue haciendo con métodos tradicionales que combinan la elaboración artesanal y el análisis experto con modelos de consistencia interna.

Una particular innovación técnica no incide en la producción de los pronósticos, pero sí en su circulación y en la relación de los consultores con sus clientes: el uso generalizado de redes sociales. Algunos entrevistados manifestaron que el uso de Twitter o WhatsApp les exige una intervención más frecuente y certera en el debate público, así como una comunicación más frecuente con las inquietudes de sus clientes. Ante un espacio informacional que se vuelve más poroso y adquiere mayor velocidad, las consultoras tienen que reafirmar su presencia ofreciendo contenidos con estrategias comunicativas más atractivas, así como también demostrar mayor receptividad a las demandas.

La circulación virtual de análisis y pronósticos también afecta la tarea de las consultoras. Como nos señalaron, una vez que cada una de ellas elabora informes y pronósticos, y los envía a sus clientes, pierden el control sobre su difusión. Cualquiera de los receptores de sus productos puede reenviar el PDF a quien lo solicite. Estas prácticas habrían obligado a los expertos a desarrollar formas de consultoría más personalizadas y cotidianas restando valor a la producción de los informes mensuales o anuales que antes concentraban parte de su atención, y también a los pronósticos que una vez emitidos no despertaban mayor atención.

¿Qué fuentes de información utilizan?

En general, los entrevistados comparten la postura de que “la economía trabaja sobre un futuro que es incierto y se pronostica con la información disponible”. Para la elaboración de sus informes y proyecciones, todos los consultores plantearon que emplean información pública (datos del INDEC, BCRA y otras agencias estatales), datos de cámaras empresariales y de organismos internacionales.

En relación a las estadísticas públicas, los entrevistados mencionaron espontáneamente los efectos generados por la intervención del INDEC entre 2007 y 2015, además de subrayar ciertas falencias de las estadísticas actualmente disponibles. En esos años, dejaron de utilizar varios de los índices e indicadores producidos por el INDEC porque consideraban que estaban adulterados, manipulados o contaminados. Más allá de la pérdida de credibilidad de los datos oficiales, esto significó, a su vez, la pérdida del parámetro con el cual contrastar las proyecciones y evaluar su grado de precisión: “Nosotros lo que dijimos fue: ‘A partir de ahora vamos a proyectar lo que pensamos nosotros que es el escenario, que no tiene ningún contraste con nada, porque no hay ninguna estadística que vaya a dar lo que va a dar’. Era todo un absurdo”.

Por otro lado, la crisis de confianza en las estadísticas públicas parece haber sido una gran oportunidad para las consultoras: “Entonces, las empresas te pedían consultoría para reemplazar lo que era información pública que antes la otorgaba el INDEC”. El nuevo contexto hizo que las consultoras encontrarán un incentivo para generar una información que suelen dejar a cargo del sector público, porque es muy costosa de producir y requiere una gran estructura operativa y de recursos humanos. Por otro lado, esta experiencia de pérdida de credibilidad de las cifras oficiales conspira contra la posibilidad de apoyarse en números confiables: “Pero, bueno, es lo que hay y no tenemos otra cosa, y todos nos referimos a lo mismo, y, para el estudio de tendencias, ayuda”.

En los últimos años se generaron condiciones (políticas, económicas y técnicas) e incentivos para que los pronosticadores elaboraran sus propios índices e indicadores. De hecho, identificamos que prácticamente la mitad de las organizaciones registradas en la base de datos que generamos (48,9%) los ofrecen a sus clientes. Sin embargo, las entrevistas muestran que a la hora de pronosticar se confía menos en la capacidad de sumar datos propios que en cierto conocimiento en profundidad de la realidad nacional.

En los últimos años se generaron condiciones e incentivos para que los pronosticadores elaboraran sus propios índices e indicadores: la crisis de confianza en las estadísticas públicas parece haber producido una gran oportunidad.

Más allá de la falta de información o sus falencias, los consultores mencionaron la profunda inestabilidad del país como el principal impedimento para generar pronósticos confiables. “Yo estoy convencido que en Argentina no se puede hacer econometría porque, o sea, para hacer econometría necesitás series de tiempo, no solo de buena calidad, que en Argentina no hay, sino necesitás que el sistema, que el régimen económico sea estable”. Este testimonio es representativo de una percepción bastante generalizada respecto de que no se pueden usar modelos econométricos tanto por la falta de series como por la volatilidad de la economía argentina.

¿El número realmente importa?

Un conjunto de variables suele captar la mayor atención de quienes consumen pronósticos económicos. Entre ellas, destacan la evolución de la inflación (en particular, los índices de precios al consumidor –IPC–), del crecimiento (Producto Bruto Interno –PBI– y el Estimador Mensual de Actividad Económica –EMAE–), del tipo de cambio (tanto el oficial como medidas de brechas cambiarias), del saldo de cuenta corriente y la evolución de las exportaciones o la balanza comercial. Sin embargo, el cálculo del comportamiento futuro de cada uno de estos indicadores no se realiza de manera aislada: las mencionadas variables están relacionadas entre sí, y si bien los pronósticos pueden concentrarse en alguna de ellas, las proyecciones suelen requerir una mirada de conjunto.

La obsesión por los números es particularmente notable en los medios de comunicación. Es frecuente que, hacia finales de año, cuando se elabora el presupuesto nacional, se publiquen notas con tendencias y proyecciones para el año venidero de las principales consultoras del país. La ocasión ofrece una vidriera para que los expertos adquieran notoriedad pública, emitan sus consideraciones y difundan algunos de sus pronósticos. Ante las dificultades que reviste la tarea y la polarización partidaria de muchos medios periodísticos argentinos, también proliferaron las notas que evalúan *ex post* y, de algún modo, sancionan el error cometido por los consultores. En estos casos, suelen subrayarse, sobre todo, los yerros de quienes no comparten la línea editorial del medio que publica esas evaluaciones. Aunque la insistencia en los números es manifiesta, un relevamiento específico de prensa realizado para este proyecto revela que no siempre se consulta a los mismos especialistas ni que las variables consideradas son las mismas. A la par de pronósticos puntuales (ciertos números precisos) también se divulgan rangos y cifras acompañadas por aclaraciones de los especialistas respecto de su grado de probabilidad. Aunque alimenten el interés por la cuantificación de las proyecciones, los medios no constituyen una fuente de registro sistemático⁵.

Los testimonios recogidos entre los expertos revelan un singular consenso entre ellos. Más allá de sus numerosas diferencias, todos afirman que acertar pronósticos es una tarea difícil y que se deriva menos de la calidad profesional de los análisis que del azar. Para la mayoría, el tipo de cambio y la inflación constituyen las variables más difíciles de pronosticar. A su vez, aunque pueda cuantificarse una tendencia o la necesaria ocurrencia de un hecho (una devaluación o el rebote de la economía, por ejemplo), resulta complejo establecer el cuándo.

⁵ El proyecto inicial pretendía construir series históricas de pronósticos sobre estas fuentes. Para hacerlo, buscamos exhaustivamente en la prensa y las publicaciones institucionales de las consultoras para una muestra de años considerados (6 años seleccionados dentro del período 2004-2015) en un rastillaje inicial que incluyó, originariamente, a dieciséis pronosticadores y se redujo luego a nueve al descartar los casos con pocos registros. A pesar de estos esfuerzos, la información recabada no alcanzó la exhaustividad y confiabilidad necesarias para ser empleada en los análisis cuantitativos.

Todos los pronosticadores afirman que acertar pronósticos es una tarea difícil y que se deriva más del azar que de la calidad profesional de los análisis; para la mayoría, el tipo de cambio y la inflación constituyen las variables más difíciles de pronosticar.

Por la naturaleza del relevamiento en la Argentina y en el período considerado, una singularidad merece ser destacada. Al crearse los registros de pronósticos, su vocación era anticipar expectativas de mercado. No obstante, muchas de las variables pronosticadas en la Argentina e incluidas en nuestro análisis no evolucionaron a lo largo de todo el período como agregación de conductas, sino como variables fuertemente reguladas. Muchos consultores señalaron que pronosticar la inflación oficial (en momentos en que estaba intervenido el INDEC) o el tipo de cambio oficial (en períodos de cepo cambiario y mercado de cambio paralelo) suponía una tarea distinta a la de proyectar las expectativas y decisiones de agentes dispersos. Los testimonios en estos casos son elocuentes:

...esas cosas que ya no dependen de la economía, sino dependen del regulador y del margen que tenga el regulador, son las más difíciles para mí de proyectar, porque no tengo una lógica detrás. En Estados Unidos, tenés la regla de Taylor, la economía está más asentada, es más estable, podés hacer alguna proyección, 'va a subir la tasa', tenés un porqué detrás. Acá, te comportás a veces... pensamos que la economía funciona distinto, proyectás distinto, es más difícil, pensás cosas más disfuncionales.

O, en términos más explícitos aún e involucrando tanto a agentes gubernamentales como económicos:

"Hoy en Argentina digamos tenés el mercado con regulaciones nuevas todos los días, que depende absolutamente de decisiones personales. ¿Qué vas a hacer con eso? Si lo vas a deslizar un poco más rápido, si vas a pegar un salto... Y después tenés la brecha que crece, que depende de un mercado chiquitito así, que lo manejan cuatro runflas cueveros. Después tenés el mercado contado con liqui que tiene que ver con PIMCO y Templeton, si tienen ganas de irse más rápido, más lento. Entonces, digo, depende todo tanto de cuestiones personales que ponerte a hacer, a dedicarle tiempo a un pronóstico serio sobre la variable, es imposible."

De la mano de la enumeración de las dificultades de hacer pronósticos, la abrumadora mayoría de los entrevistados manifestó la preferencia por proyectar escenarios más que números. Su pretensión es que estos escenarios sean razonables antes que precisos. A su vez, la predilección por el escenario se proyecta como la expectativa de quienes contratan el servicio. En palabras del economista de una consultora:

"Para el cliente lo más importante es el escenario, porque vos te sentás a hablar con el cliente y hablás del escenario. Entonces, eh... o sea la relación con el cliente es muy diferente, en la proyección es muy, muy diferente a lo que sale en los diarios o al REM incluso, tiro un número, sin explicación de nada que puse".

Mientras, en el marco de sus conocimientos y experiencias, buena parte de los pronosticadores consideran que acertar un pronóstico es "una lotería". Ofrecer uno o varios escenarios consistentes se juzga, en cambio, resultado de una real valía profesional. Como señala un entrevistado:

"Pronosticar es muy difícil por la incertidumbre intrínseca que está en el futuro, independientemente si lo hacés profesionalmente o no lo hacés profesionalmente. Si tirás fruta, capaz que la pegás. Pero, si aún si lo hacés de la forma más seria que encuentres, pronosticar es... y... pronosticar con precisión es muy muy difícil".

Aunque destaquen que, al momento de elaborar los pronósticos, priorizan la coherencia entre las variables proyectadas, los pronosticadores locales comprueban que a veces prevén con certeza alguna variable, pero yerran con otras: "Muchas veces veo que 'acertamos en crecimiento y en recaudación', pero... '¿cómo te fue en inflación?'; 'no, malísimo'. Lo hiciste de casualidad, tenías en tu

cabeza un escenario nominal mucho más bajo y fue casualidad". Este testimonio sintetiza con precisión uno de los hallazgos que reveló nuestro análisis econométrico y que se presentará más adelante.

Ante la inexactitud e incoherencia de los números ofrecidos, la abrumadora mayoría de los profesionales entrevistados prefería apostar a la formulación de escenarios futuros que trascendiera el mero acierto e inscribiera la anticipación del futuro en supuestos explícitos y tendencias más amplias.

No sorprende entonces que la *precisión matemática o la sofisticación metodológica* no aparezca como tan central entre las exigencias profesionales. Como vimos, la experiencia, los contactos personales y la capacidad interpretativa resultan tanto o más importantes que las destrezas econométricas a la hora de diagnosticar y proyectar la situación de la economía del país. En este sentido, más que una incapacidad intrínseca de la ciencia económica para ofrecer pronósticos certeros, pareciera que expertos y clientes atribuyen la dificultad de hacer proyecciones a las condiciones de extrema incertidumbre que suele plantear el país.

Más que una incapacidad intrínseca de la ciencia económica para ofrecer pronósticos certeros, pareciera que expertos y clientes atribuyen la dificultad de hacer proyecciones a las condiciones de extrema incertidumbre que suele plantear el país.

La posición de los pronosticadores que estudiamos coincidiría entonces con las observaciones del sociólogo Jens Beckert (2016), que sostuvo: "Si bien la economía se basa en los pronósticos para operar, la exactitud de estos pronósticos es, irónicamente, solo de importancia secundaria. Mucho más crucial es su credibilidad en el presente; es decir, si convencen a los actores y los inspiran a tomar decisiones cuyos resultados no pueden conocer" (p. 218).

Esta apuesta por la verosimilitud por sobre la precisión, pero, a su vez, al relajamiento de las exigencias de validez ante pares y consumidores, acarrearán también ciertos riesgos. Las personas expertas en economía demostraron ser actores significativos que orientan las decisiones de los agentes económicos dando forma a sus expectativas. Las expectativas predominantes son formadas comunicativamente por las intervenciones que distintos actores en el campo de la economía (no solo economistas profesionales, sino también funcionarios públicos, empresarios, representantes sectoriales, etc.) realizan en el espacio público.

En este sentido, en algunas de nuestras entrevistas sobrevolaron las sospechas con respecto a la intencionalidad de ciertos pronósticos. Algunos entrevistados observaron que, dentro del universo de las pronosticadoras, hay consultoras muy alineadas políticamente. Su identificación con un partido o su afinidad con una administración de gobierno puede introducir un sesgo no tanto en la estimación en sí, sino en los escenarios que delinear y en la valoración de lo que está ocurriendo. Un entrevistado lo pone en estos términos:

Yo creo que no es tanto una cuestión de favorecer explícitamente a un gobierno o al otro, sino más bien una cuestión que ideológicamente hay algo que tira. Obviamente, si están tomando las medidas que vos considerás que son correctas, te va a costar más decir: 'Y esto igual se está yendo a la mierda'. ¿No? Es más, una cuestión de afinidad ideológica que de defensa política. Salvo los casos que son operadores. Y sí, hay gente que opera. Pero una consultora de las grandes no se juega su prestigio en esa. (...) Pero, salvando esos casos, no hay ganancia en salir a defender un gobierno porque sí. Si el problema que veo es ideológico, la visión que tienen del gobierno impacta en cómo prevén la evolución de las variables".



Más allá del sesgo típicamente político, fundado en el propio posicionamiento partidario del experto, algunos señalaron la influencia de una cercanía o lejanía con la idea o el programa de gobierno que se traduce en mayor optimismo o pesimismo respecto de la gestión económica, que conduce a determinadas inferencias e influye en el pronóstico.

Si no están orientadas a obtener validación empírica, ¿sobre qué criterios deberían evaluarse, entonces, los escenarios que proponen y las orientaciones que derivan de ellos? El examen de la calidad de los pronósticos no puede quedar reducido a una dicotomía, es decir, a si las consultoras aciertan o yerran con sus previsiones. Si las previsiones económicas tienen por objeto hacer inteligible las tendencias futuras, su capacidad de lograrlo puede ser evaluada en diferentes planos: pueden resultar próximas (acertar) o lejanas (errar) en las magnitudes proyectadas, en las tendencias propuestas o en la identificación temprana del advenimiento de saltos o coyunturas críticas. Otras formas de evaluación tratan de buscar variables que se correlacionen con los yerros; y aun otras tratan de buscar patrones comunes entre las estimaciones de distintos pronosticadores. Ese será el tema a abordar en la próxima sección.

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

Análisis descriptivo de los pronósticos del REM

Muchas veces, los discursos de los sujetos no reflejan las tendencias observadas en sus conductas. Si bien acabamos de comprobar que la mayoría descreó de la capacidad de acertar pronósticos y de hacerlo simultáneamente en distintas variables a la vez, abordaremos ahora el análisis de los aciertos y errores identificados en las bases de datos disponibles. El primer ejercicio se funda en el REM, el relevamiento de expectativas de mercado del Banco Central de la República Argentina. Esta fuente publica los valores promedio y mediana de los pronósticos de cada variable, así como valores representativos de la dispersión de los pronósticos (aquellos valores que acumulan el 25% y el 75% de los pronósticos, o el 10% y el 90% en su segunda etapa).

Los ejercicios estadísticos realizados utilizaron la base anonimizada de microdatos provista por el BCRA con pronósticos elaborados durante el período 2016-2021. Si bien se cuenta con los pronósticos de cada participante, están anonimizados, por lo que no se puede identificar cual participante realizó cual pronóstico. La base del REM permite, entonces, identificar tendencias más o menos semejantes entre los distintos participantes y analizar la importancia de los factores externos, pero no puede atribuir características "idiosincráticas" o específicas de cada pronosticador.

Pese a contar con estos datos anonimizados, la observación del comportamiento agregado de los pronósticos en las dos etapas del REM arroja indicios interesantes. La primera etapa de dicho relevamiento (2004-2012) no solo expresa una notable disminución de participantes (de 45 a 10), sino que está, además, atravesada por la intervención al INDEC en el 2007 y la subsecuente manipulación de las estadísticas públicas, particularmente, de la inflación. Asimismo, desde fines del 2011 se implementaron controles de capital cada vez más estrictos, que fueron denominados "cepo cambiario". Como en el caso de la inflación (oficial), esto llevó a que las autoridades mantuvieran el control de la cotización del tipo de cambio oficial mientras se desarrollaban mercados paralelos con una brecha creciente con respecto a la cotización oficial. A los fines de nuestro análisis, el control cambiario resulta menos prolongado (apenas entre 2011-2012, mientras que, en el caso de la inflación oficial, los cuestionamientos abarcan el período 2007-2012).

Al mirar el comportamiento por períodos, se pueden realizar distintas observaciones. Previo a la intervención del INDEC, los pronósticos de inflación fueron en dirección opuesta a los movimientos en la inflación efectiva. Por ejemplo, tanto para los pronósticos de inflación en el mes siguiente al realizado, así como para el acumulado de los 12 meses siguientes, los pronósticos estuvieron por encima de la inflación efectiva para el año 2004 (es decir, sobreestimaron la inflación), estuvieron por debajo en el año 2005 (la subestimaron) y estuvieron nuevamente por encima en el 2006. Las tendencias del IPC en ese período fueron, en términos generales, a la inversa de los pronósticos. En

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

el 2005, se observa un salto inflacionario con respecto al 2004, que es ligeramente revertido hacia el segundo semestre de 2006. La dispersión de los pronósticos (la diferencia entre el valor que acumula el 25% y el valor que acumula el 75% de los pronósticos) fue relativamente estrecha durante el período y dio cuenta de la existencia de cierto consenso en torno a la evolución de la inflación, un consenso que se probó errado.

A partir de 2007, los participantes en el REM, en términos agregados, parecen haber apuntado a pronosticar la inflación publicada por el INDEC. Las diferencias con el índice alternativo son mucho más significativas, lo cual quedará mucho más claro cuando abordemos los pronósticos de inflación anual. Es más, la mediana de los pronósticos para el año 2010 está, incluso, por debajo de la inflación "oficial".

Como lo revela el Gráfico 3, la evolución en el tiempo revela tendencias muy interesantes. En lo que hace a la dispersión de los pronósticos, hasta el año 2010 la diferencia entre los percentiles 75 y 25 de los pronósticos era muy reducida. A partir de ese año, en cambio, empieza a ampliarse. Hacia el final del período (pronósticos para el año 2013) el percentil 75 se encuentra incluso cercano a las mediciones alternativas de inflación. Esto puede ser atribuido a que, con menor cantidad de participantes, aumenta el peso de los *outliers* o pronósticos individuales.

En lo que hace a las estimaciones del tipo de cambio nominal, las mismas pronosticadoras proyectaban tanto los valores del mes siguiente como los posiblemente vigentes a fines de diciembre. Dado que, en el último caso, los valores pronosticados tienden a converger en el tiempo con los valores efectivos del tipo de cambio nominal, no ha sido objeto de estudio. Pero en lo que hace a los pronósticos mensuales de tipo de cambio, aquellos siguieron muy de cerca los movimientos del tipo de cambio efectivo, que estuvo durante casi todo el tiempo bajo el control del BCRA salvo durante el 2008, el año de la crisis financiera global.

En la primera etapa del REM, los pronósticos estiman tanto los valores del tipo de cambio nominal del mes siguiente como los posiblemente vigentes a fines de diciembre de cada año. En este último caso, los valores pronosticados tienden a converger en el tiempo con los valores efectivos del tipo de cambio nominal. Sin embargo, en lo que hace a los pronósticos mensuales del tipo de cambio nominal, la capacidad de acercarse a los resultados observados y la convergencia entre pronosticadores es mayor, en gran medida, por la intervención de las autoridades en el mercado de cambios. Por ejemplo, para junio de 2008 se pronosticó un valor 3,8% por encima del valor que efectivamente tuvo, en ese momento, una diferencia de 11,5 centavos. Mientras que para octubre del mismo año (cuando estalla la crisis financiera global) se pronosticó un valor 4,3% por debajo del que efectivamente tuvo, una diferencia de 13,9 centavos. También, la dispersión entre percentiles fue escasa a lo largo de todo el período. Noviembre de 2008 fue el único mes en el que la diferencia entre el percentil 75 y el percentil 25 de los pronósticos supera (apenas) los diez centavos de pesos por dólar. Antes y después, las diferencias entre la mediana y el valor efectivo supera el 1% del valor del tipo de cambio solo en contadas ocasiones.

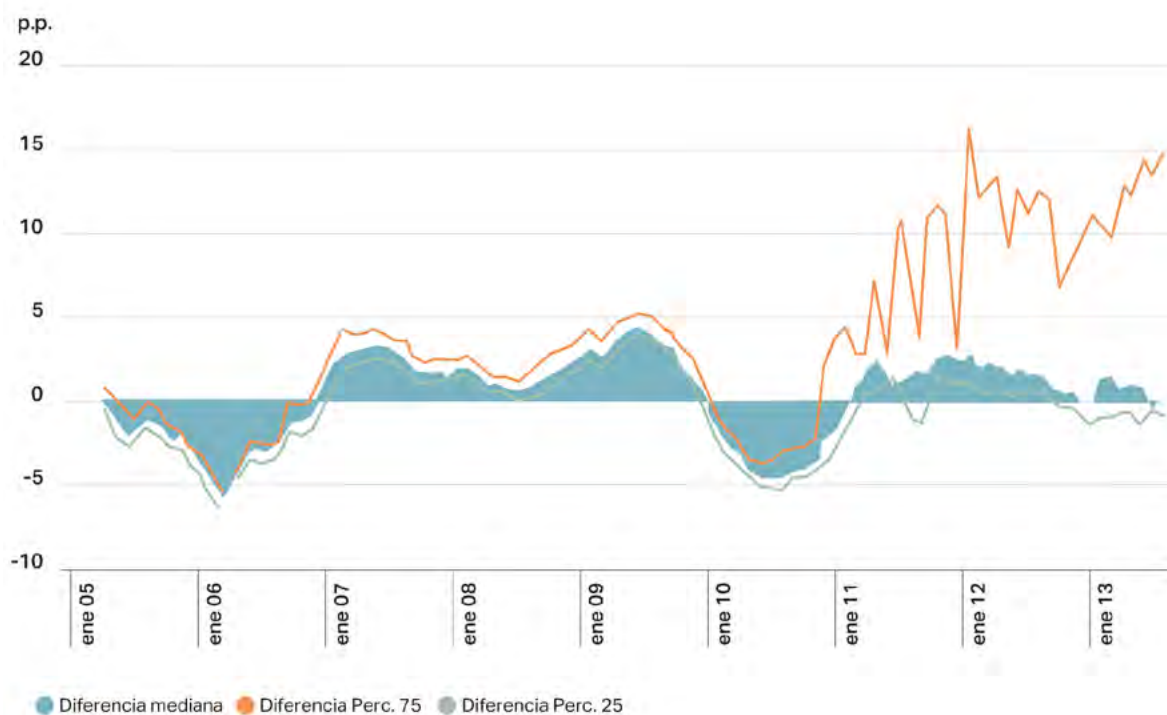
Gráfico 3



¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

Diferencia entre la expectativa de inflación anual (t-12) y el dato observado según el INDEC. En puntos porcentuales.

Gráfico 3



Fuente: elaboración propia con base en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA y las mediciones de inflación del INDEC. La "diferencia" se refiere a la distancia entre el valor oficial de la medición y el valor correspondiente de los pronósticos, según publica el BCRA: la mediana de los pronósticos (el valor que acumula el 50% de la distribución), el percentil 25 y el percentil 75.

Sin embargo, cuando se observan los pronósticos del PBI, se observan diferencias persistentes entre lo pronosticado y lo efectivamente acaecido. En esta variable, cabe realizar un par de aclaraciones. En primer lugar, al igual que con el tipo de cambio, a menor distancia temporal con los resultados finalmente observados, mayor capacidad de acierto. Como ya habían anticipado otros estudios (Chen, Costantini y Deschamps, 2016; Miah y Wane, 2018), la precisión de los pronósticos mejora a medida que se acorta su horizonte temporal. En segundo lugar, si tomamos el primer pronóstico de cada año (el valor de enero)⁶, lo que se observa es que hubo una persistente subestimación del desempeño económico. Los pronosticadores subestimaron el crecimiento económico durante todo el período 2004-2012 con la excepción de los años 2008, 2009 y 2012, que fueron períodos de desaceleración del crecimiento (y, según la base 2004, de caída, particularmente en los años 2009 y 2012). Esta subestimación fue particularmente significativa tanto en etapas de recuperación como tras la crisis del 2002 (en los años 2004 y 2005) y la crisis global de 2008. La dispersión de los pronósticos también fue escasa, por lo que se reflejó un consenso dentro de los participantes.

La cantidad de participantes en la segunda etapa del REM (2017-2021) fue mayor que en la primera y, por ende, mayor la cantidad de pronósticos por variable. Sin embargo, lo que se observa son errores considerables en los pronósticos, tanto en lo que hace a las predicciones sobre el comportamiento del mes siguiente como a las proyecciones a 12 meses. Entre junio de 2017 y abril de 2019, los pronósticos de inflación anual se ubicaron en torno al 20%, mientras el dato observado tuvo una tendencia marcadamente creciente hasta alcanzar el pico de 57,3% en mayo de 2019. De esta manera, la mediana de los errores creció de manera sostenida hasta alcanzar el 37,6% en abril de 2019.

⁶ Vale aclarar que los valores efectivos son tomados de la serie del INDEC con base en el año 1993, porque esa era la publicada durante el período. Cuando analicemos el período 2016-2021, utilizaremos la serie con base en el año 2004. Las diferencias en la tasa de crecimiento entre una base y otra son significativas para ciertos años, como, por ejemplo, para el año 2009 (crecimiento del 0,9% en base 1993, versus caída del 5,9% en base 2004) y el año 2012 (crecimiento del 1,9% en base 1993, versus caída del 1% en base 2004).

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

En agosto de 2019 la mediana de los pronósticos se ajustó al alza, en línea con la inflación observada un año atrás, cuando los consultores realizaron los pronósticos. Sin embargo, como la inflación continuó en ascenso hasta mayo de 2019, hubo un arrastre estadístico importante y los errores se mantuvieron altos.

El ajuste más importante de los pronósticos se realizó para agosto de 2020, momento que coincide con las elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias (PASO) de agosto de 2019 y el recrudecimiento de las tensiones cambiarias. De hecho, entre agosto de 2020 y enero de 2021, los consultores sobreestimaron la inflación anual, que había consolidado una tendencia decreciente hasta alcanzar un mínimo local de 36,1% en diciembre de 2020. A lo largo de 2021, los consultores pronosticaron relativamente bien la aceleración inflacionaria y los errores fueron relativamente pequeños.

El análisis de los percentiles 10 y 90 también muestra cierta homogeneidad en los pronósticos, especialmente, hasta julio de 2020. Entre septiembre de 2017 y julio de 2020, el percentil 90 se encuentra en terreno negativo, o sea, el 90% de los consultores subestimó la inflación anual. De hecho, salvo algunos meses puntuales, entre los que se destaca octubre de 2019, incluso el consultor que pronosticó la inflación más alta la subestimó.

A partir de agosto de 2020, en plena pandemia, la dispersión de los errores aumenta. Entre enero y noviembre de 2021, la mediana de los errores de los pronósticos se redujo fuertemente, al tiempo que aumentó la dispersión. El percentil 10 se ubica en terreno claramente negativo, mientras que el percentil 90 toma valores muy positivos. Paradójicamente, cuando los pronósticos fueron relativamente homogéneos (desde junio de 2017 hasta agosto de 2020), se alejaron mucho del dato observado, mientras que, al heterogeneizarse (desde febrero de 2021 hasta noviembre de 2021), su mediana se ajustó mucho mejor al dato observado.

Expectativa de inflación acumulada durante los próximos doce meses e inflación efectiva según el INDEC.

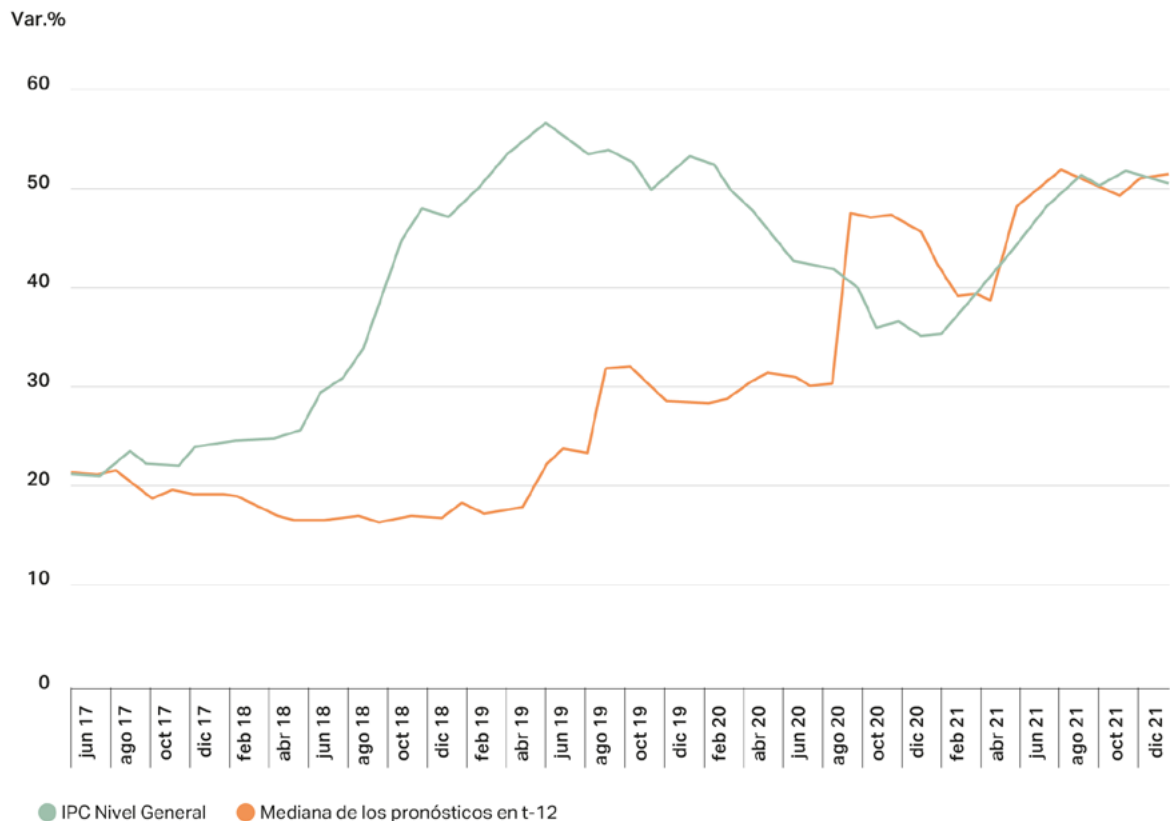


Gráfico 4

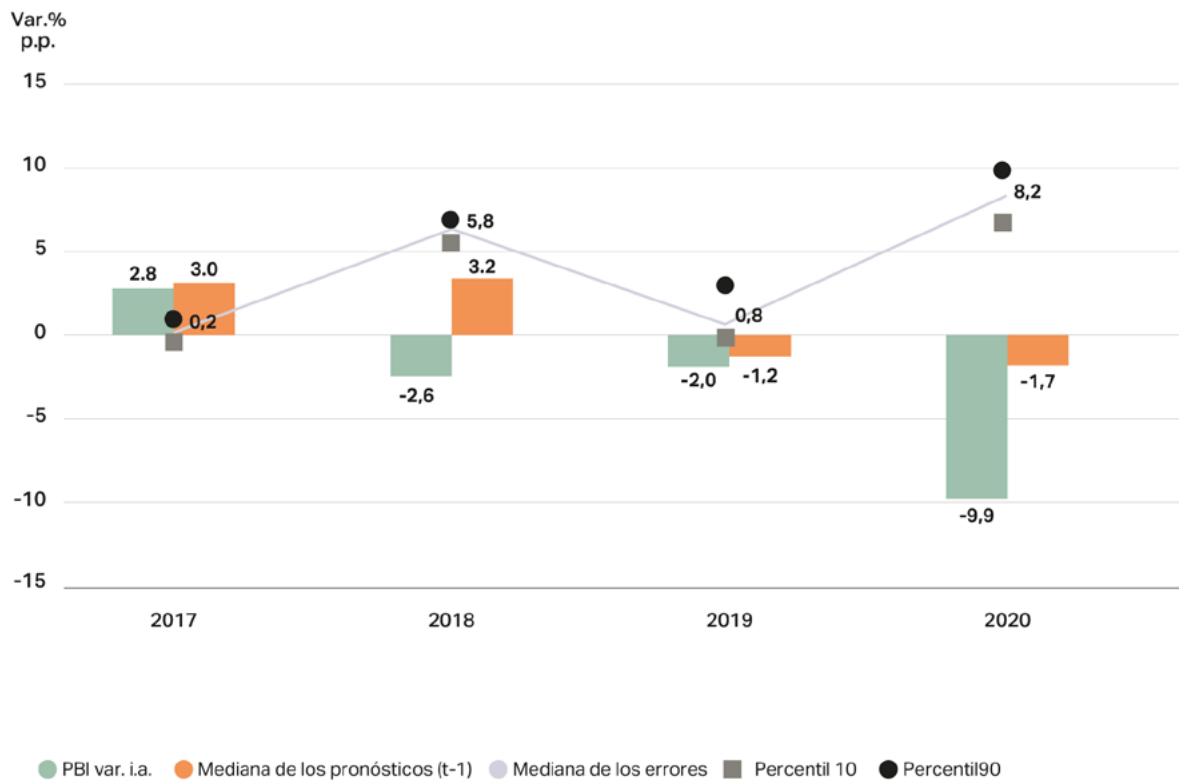
Fuente: elaboración propia con base en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA y las mediciones de inflación del INDEC.

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

Si nos detenemos a analizar el pronóstico de la evolución interanual del tipo de cambio nominal siempre para la segunda etapa del REM, podemos segmentar el período en tres momentos. Entre junio de 2017 y abril de 2018 (datos pronosticados en junio-2016 y abril-2017, respectivamente), se observa un relativo acierto de la mediana respecto al valor del tipo de cambio nominal, con errores que no superan el 10%. Contrariamente, entre mayo de 2018 (cuando arranca la crisis cambiaria durante la gestión del presidente Mauricio Macri) y agosto de 2020, la mediana del pronóstico interanual del tipo de cambio nominal fue sistemáticamente inferior al efectivo, con errores que en varias ocasiones superaron largamente el 30%. Finalmente, a partir de septiembre de 2020, se produce un quiebre en la tendencia: la mediana del pronóstico del tipo de cambio nominal pasó a sobreestimar el valor observado (con excepción de los meses enero, febrero y marzo de 2021) con una brecha que se fue ampliando en la segunda mitad de 2021. Además, en este subperíodo se observa que no solo los errores son crecientes, sino que también se amplía la brecha entre el percentil 10 y el percentil 90, lo que refleja una mayor dispersión entre los distintos pronósticos de los participantes del REM.

Expectativa de variación interanual del PBI, dato observado y mediana de los errores. En variaciones porcentuales y puntos porcentuales.

Gráfico 5



Fuente: elaboración propia con base en el Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA y datos del INDEC. La línea roja muestra la diferencia entre el valor oficial y el valor de la mediana de los pronósticos. El cuadrado azul captura el valor del percentil 10 de la distribución de pronósticos, mientras que el rombo verde muestra el valor del percentil 90.

El pronóstico sobre la variación del PBI realizado con un año de anticipación muestra resultados variables. La mediana de los pronósticos para el año 2017 se ubicó en 3% y, dado que el dato observado fue del 3%, el error fue de apenas 0,2%. La gran mayoría de los consultores pronosticaron con relativa precisión la variación del PBI, hecho que se evidencia en la escasa distancia entre el percentil 10 y 90 de los errores.

En el año 2018, la mediana de los pronósticos fue de 3,2%, muy lejos del dato observado de -2,6%. De hecho, ningún consultor fue capaz de predecir la crisis cambiaria de este año. El error más pequeño en 2018 fue de 4,8%, resultado de un pronóstico de variación del PBI de 2,1%. En 2019, el error cayó

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

considerablemente, en tanto la mediana de los pronósticos fue del -1,2% y el dato observado fue del -2%. Con todo, creció la dispersión. El percentil 90 de la distribución de los pronósticos se ubica en 0,8%, lo que evidencia que no pocos consultores proyectaron una recuperación de la actividad económica para este año. El año 2020 resulta sumamente atípico por la crisis del covid-19, que generó una caída histórica del PBI: -9,9%. Por eso, no es extraño que la mediana de los errores alcance los 8,2%. Más allá de que cualquier análisis sobre la precisión de los pronósticos sería sesgado por lo extraordinario de los acontecimientos, vale notar el crecimiento de la dispersión entre los pronósticos. Si bien la mediana fue de -1,7%, el percentil 90 arroja un valor de 0,12%, y el máximo crecimiento pronosticado fue de 2,7%.

Los datos demuestran que muy raramente los participantes que tienen los menores errores en la predicción de la inflación anual coinciden con los que tienen los menores errores en la predicción del tipo de cambio.

Coincidiendo con los testimonios recogidos, los datos demuestran que muy raramente los participantes que tienen los menores errores en la predicción de la inflación anual coinciden con los que tienen los menores errores en la predicción del tipo de cambio. Hay un solo caso en el que un participante está, en un mismo año, dentro del top 5 en cuanto a menores desvíos tanto en pronósticos de inflación anual como de tipo de cambio a 12 meses. De igual modo, son pocos los participantes que se repiten en el top cinco de pronósticos de inflación anual y de tipo de cambio a 12 meses. La siguiente tabla muestra los datos. Cada número es el código que identifica a la entidad pronosticadora, manteniendo su anonimato. Las celdas en amarillo muestran los participantes que aparecen en el top cinco de menores errores en distintos años. Las celdas en verde muestran al único participante que aparece, en el mismo año, en el top cinco de menores errores tanto en los pronósticos de inflación como de tipo de cambio nominal.

Top cinco de participantes con menores desvíos en pronósticos de inflación anual y tipo de cambio a doce meses posteriores, 2017-2020.

2017		2018		2019		2020 (hasta octubre)	
IPC 12 meses	TCN 12 meses	IPC 12 meses	TCN 12 meses	IPC 12 meses	TCN 12 meses	IPC 12 meses	TCN 12 meses
63	3	63	18	58	56	45	17
42	31	13	19	17	25	28	62
41	19	58	55	29	9	52	55
71	46	57	23	64	58	60	56
17	60	17	54	1	7	21	51

Tabla 1

Fuente: elaboración propia en base al Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM) del BCRA. Los participantes son identificados únicamente por un código.

Los errores del REM a través de un análisis de *clusters*

En base a la misma fuente, se realizó un estudio de *clusters* sobre los errores de los pronósticos. En este caso, la intención era encontrar, a partir del agrupamiento de errores similares, grupos de pronosticadores con comportamientos similares. A partir de la media de los errores de cada observación para el período, se ubica un punto en el espacio y se analiza su cercanía con otros participantes. La intención es buscar la mayor homogeneidad de pronósticos dentro de un *cluster* o grupo, y la mayor distancia o heterogeneidad *entre* grupos o *clusters*. Si la variabilidad dentro de cada *cluster* para

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

cada variable es significativamente menor (en términos estadísticos) que la variabilidad entre *clusters*, entonces están bien identificados. Las variables utilizadas para encontrar comportamientos comunes fueron las presentadas anteriormente: los errores en los pronósticos de inflación acumulada para los 12 meses siguientes a la realización del pronóstico, los errores en los pronósticos del valor del tipo de cambio nominal 12 meses con posterioridad a la realización del pronóstico y los errores en los pronósticos de variación del PBI realizados en diciembre, anteriores al año pronosticado.

Dada la volatilidad y los cambios tanto políticos como económicos que se sucedieron desde el 2017, nos interesa ver si la composición de los grupos permanece relativamente constante. O sea, si hay entidades que tienen pronósticos similares en distintas circunstancias. De lo contrario, algunos participantes estarían en un *cluster* en ciertas circunstancias y en otro *cluster* durante otro período. Si estas diferencias son generalizadas, esto llevaría a suponer que las características específicas de los participantes son poco relevantes a la hora de pronosticar. Por ello, el período 2017-2022 fue subdividido de la siguiente manera:

- **Período 1: junio 2017 – abril 2018.**
- **Período 2: mayo 2018 – agosto 2019.**
- **Período 3: septiembre 2019 – febrero 2020.**
- **Período 4: marzo 2020 – febrero 2022.**

La cantidad de participantes está limitada por el hecho de que debieron hacer pronósticos para las 3 variables dentro de cada período determinado. El Gráfico 6 presenta justamente el "dendograma" del período 1 (06/17 - 04/18), donde se muestra el agrupamiento de los distintos participantes junto con la línea "de corte" para identificar a los *clusters*. Para este primer período, de los *clusters* identificados, el *cluster* 1 tiene 16 integrantes, el *cluster* 2 tiene 2 integrantes y el *cluster* 3 tiene 5 integrantes.

Dendograma de *clusters* del período 06/17 – 04/18

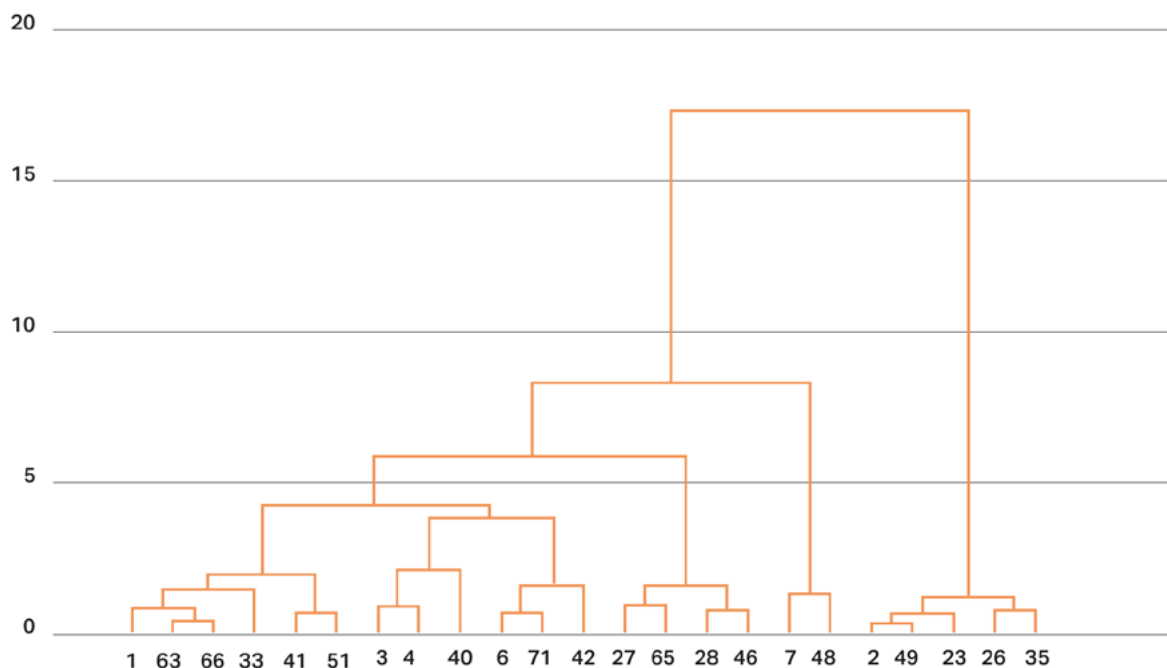


Gráfico 6

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

La información más importante que resulta de este ejercicio puede ser dividida en dos. Por un lado, el promedio dentro de cada *cluster* de los errores de los pronósticos sobre cada una de las variables (inflación, tipo de cambio nominal y PBI). En tal sentido, se corrobora que, para este período (entre junio de 2017 y abril de 2018), los errores en el pronóstico de la inflación fueron más grandes que los errores en los pronósticos del tipo de cambio nominal y de la variación del PBI. De igual modo, los errores de pronósticos de tipo de cambio nominal y de PBI fueron muy cercanos entre todos los participantes. Otro aspecto muy importante es que los errores que más subestiman la inflación (los del *cluster* 3) son los que esperaban una devaluación mayor a la que sucedió en ese período.

La segunda información importante se refiere a la relación de la dispersión de los errores *dentro* de cada *cluster* y *entre* los *clusters*. Si la primera es significativamente menor que la segunda, significa que los *clusters* muestran comportamientos distintos entre sí, mientras que los integrantes de cada *cluster* tienen comportamientos similares entre sí. Esto se observa en lo que hace a los pronósticos de inflación, pero no en lo que refiere a los pronósticos del tipo de cambio nominal y del PBI. En otras palabras, este resultado indica que existía un consenso generalizado entre los distintos pronosticadores (independientemente del *cluster* al que pertenecían) sobre la evolución del tipo de cambio y de la actividad económica, al menos durante este período.

Para el período 2 (05/18 – 08/19) hay un menor número de pronosticadores que respondieron a todas las variables. Aun así, se pueden extraer ciertas conclusiones. En primer lugar, los integrantes de cada *cluster* cambian en comparación al período previo. En segundo término, son nuevamente los errores en los pronósticos de inflación los que permiten agrupar a las consultoras en (tres) *clusters* por sobre los errores en los pronósticos del tipo de cambio (que fueron igualmente significativos) o del PBI. En tercer lugar, todos los pronosticadores subestimaron la inflación, la devaluación y la caída del PBI (de hecho, todos auguraban un crecimiento). Los promedios de los errores de pronósticos del tipo de cambio nominal y de PBI para los tres *clusters* son muy similares entre sí. Pero, al igual que en el período anterior, hay ciertas diferencias en los pronósticos de inflación, lo suficientemente significativas como para poder distinguir tres grupos. De igual modo, no se aprecia una correspondencia entre los errores de inflación y los errores en los pronósticos de las otras variables. Sin embargo, debido a que son pocas las consultoras que tienen pronósticos para las tres variables en el período, consideramos que no es muy prudente arribar a conclusiones fuertes de la naturaleza de los *clusters*.

El tercer período es el más corto del lapso analizado y comprende los meses entre septiembre de 2019 y febrero de 2020, o sea, posterior a las PASO y previo al estallido de la pandemia de covid-19. Los tres *clusters* identificados subestimaron la inflación y la devaluación del tipo de cambio. Sin embargo, no se observa que los que subestimaron más la inflación sean los mismos que subestimaron más la devaluación. Nuevamente, es en los pronósticos de inflación donde se distinguen más claramente los tres *clusters*, mientras que en los errores de los pronósticos del tipo de cambio se distinguen apenas dos grupos. Sí es de destacar que los pronósticos del PBI estuvieron mucho más cercanos al dato observado. En definitiva, durante este período hubo en general una mayor "consistencia macroeconómica" entre los pronósticos de inflación y tipo de cambio nominal en comparación con los períodos antes descritos. Finalmente, cabe señalar que la composición de los grupos varía nuevamente en comparación a los dos períodos analizados anteriormente.

El cuarto y último período analizado abarca el estallido de la pandemia y dura desde marzo de 2020 hasta febrero de 2022, según la disponibilidad de datos de la base del REM. Este período resulta muy especial por la volatilidad sin precedentes que se observó, particularmente, en lo que refiere al PBI. La pandemia de covid-19 causó una muy fuerte recesión en 2020. Asimismo, la recuperación fue igualmente acelerada durante 2021, en un contexto igualmente desafiante e incierto a nivel local y global. Eso hizo que se noten numerosos *outliers* en los errores de pronósticos del PBI. Por otro lado, la pandemia implicó inicialmente un *shock* deflacionario que hizo que la inflación se redujera entre el 2019 y el 2020. Paradójicamente, esto hizo que (al menos en un principio) varios pronósticos de inflación se *acerquen al valor efectivo*. Para poder entender esto, hay que tener en cuenta que los pronósticos de inflación y tipo de cambio para este período fueron realizados a partir de marzo de 2019, o sea, con anterioridad a las

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

PASO de ese año. Bien pudieron haber pronosticado cierto control de la inflación y acertar por motivos completamente ajenos a la política oficial.

En este período, la mayor diferencia entre los errores de los pronósticos se relaciona con el tipo de cambio nominal más que con la inflación o el PBI. Asimismo, mientras algunos grupos tuvieron un comportamiento más ajustado o “certero” en lo que se refiere a los pronósticos de IPC y tipo de cambio nominal, hubo otros grupos que pronosticaron una devaluación mayor y una inflación menor a la efectiva, lo que sugiere dudas acerca de la consistencia teórica de dichos pronósticos. En este período, entonces, se observa que no existe mucha consistencia entre los pronósticos de inflación y el tipo de cambio nominal en los errores de un gran número de los participantes. El impacto de la pandemia y la recuperación causó una enorme dispersión en los pronósticos de actividad económica.

Resumiendo los resultados para los distintos subperíodos, se pueden extraer las siguientes conclusiones:

- Los participantes se distinguieron entre sí sobre todo por sus pronósticos de inflación; y, en segundo lugar, por sus pronósticos sobre el tipo de cambio nominal, aunque en menor grado, y no tanto durante la mayor parte de la gestión de Mauricio Macri.
- Los grupos que se pueden identificar en los distintos períodos van variando de composición de período a período. Y aun cuando se logra agrupar participantes dentro de distintos grupos en distintos períodos (particularmente, por sus pronósticos de la inflación), los pronósticos de las otras variables (tipo de cambio nominal y, especialmente, actividad económica) son relativamente homogéneos entre todos los pronosticadores.
- Hay numerosas ocasiones en que varios participantes muestran errores que pueden parecer “inconsistentes”, en el sentido de que no se aprecia mucha correspondencia entre los errores en los pronósticos de inflación y los errores en los pronósticos del tipo de cambio nominal.
- Dado que la composición de los grupos varía de período a período, y que en muchos períodos parece haber un consenso generalizado en los pronósticos de algunas variables (particularmente tipo de cambio nominal y actividad económica, pero también con la inflación durante la gestión de Alberto Fernández), no se pueden identificar comportamientos “idiosincráticos” (o sea, de los participantes individualmente analizados) sistemáticos o persistentes. En una palabra, los comportamientos de los pronósticos parecen estar, sobre todo, relacionados con la coyuntura económica al momento de realizarse.

El análisis de los determinantes en la base de pronósticos de LatinFocus

Como la base del REM no permite asociar pronosticadores y pronósticos, recurrimos a otra fuente de información: la base LatinFocus, para poder sopesar la incidencia de los factores internos y externos en los errores y aciertos identificados. Los primeros pronósticos recopilados por esta base datan de 1999. Sin embargo, al igual que en el REM, hay una alta tasa de entrada y salida de participantes. Muy pocas entidades tienen registros desde comienzos de los años 2000 hasta el 2021. De las entidades en la base de LatinFocus, se logró recolectar información para veinticuatro participantes, que constituyen el universo sobre el cual se realizaron los estudios estadísticos.

La siguiente tabla muestra los pronósticos para las tres variables utilizadas en los estudios estadísticos: la inflación acumulada a fin de año (tomando el primer pronóstico de dicho año), el tipo de cambio nominal a fin de año (nuevamente, tomando el primer pronóstico de dicho año) y la variación del PBI, con el mismo criterio de elección del pronóstico. Cabe señalar que como datos “verdaderos” de inflación para el período 2007-2015 se usaron los datos de CIFRA (no la información publicada por el INDEC), que resultan similares a los de otras entidades para el período.

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

Valores efectivos y pronosticados de variables seleccionadas.

AÑO	Inflación anual		Tipo de cambio nominal		Crecimiento PBI	
	Dato final	Promedio pronósticos	Dato final	Promedio pronósticos	Dato final	Promedio pronósticos
2002	40,95	-0,24	3,49	1,00	-10,90	-1,51
2003	3,66	27,83	2,96	4,39	8,80	1,68
2004	6,10	8,05	2,97	3,06	9,03	4,95
2005	12,33	7,37	3,01	3,10	12,33	5,03
2006	9,84	10,73	3,07	3,05	9,84	5,65
2007	24,95	9,86	3,12	3,25	9,01	7,08
2008	22,98	11,07	3,42	3,29	4,06	6,28
2009	14,92	10,15	3,81	3,70	-5,92	1,94
2010	26,07	8,95	3,97	4,28	10,13	3,30
2011	22,59	12,40	4,29	4,44	6,00	4,49
2012	23,77	10,11	4,88	5,04	-1,03	3,85
2013	29,89	10,08	6,32	5,79	2,41	3,66
2014	32,63	10,76	8,55	8,18	-2,51	1,83
2015	29,24	22,85	11,43	11,40	2,73	0,14
2016	36,28	29,91	15,83	15,33	-2,08	-0,14
2017	24,80	21,43	17,70	18,41	2,82	3,11
2018	47,65	17,04	37,89	20,37	-2,62	2,98
2019	53,83	27,28	59,88	48,04	-2,03	-0,72
2020	36,14	43,22	82,64	88,16	-9,90	-1,95
2021	50,90	52,47	101,89	133,06	10,26	4,50

Tabla 2

Fuente: LatinFocus, INDEC y CIFRA.

De la base de datos se desprende que ninguno de los pronósticos previó el fin de la convertibilidad ni el posterior crecimiento económico, que fue sustancial y persistentemente subestimado. Como en el caso de los pronósticos del REM, tampoco previeron el impacto de la crisis del 2008 ni la posterior recuperación. De hecho, el promedio de los pronósticos del PBI subestimó casi todos los años de crecimiento y sobreestimó el nivel de actividad económica en los años de recesión. En cuanto a la inflación, en el período 2007-2014 resulta claro que apuntaron a estimar la inflación oficial, mientras que en el tipo de cambio estuvieron relativamente acertados, salvo en 2002-2003, 2018 y 2019.

Del relevamiento de las entidades realizado para este proyecto, se elaboraron indicadores de las características internas a los participantes, que fueron útiles para realizar los estudios estadísticos. Más allá del origen (nacional o extranjero) y tipo (consultora/banco/centro de estudios), se generaron indicadores sobre las capacidades (altas, medias o bajas), los contactos de sus referentes (diversificados o concentrados) y la afinidad ideológica de los miembros de las entidades participantes.

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

La construcción de estos factores internos supuso un procesamiento de la información recabada y sistematizada en la base cualitativa de consultoras. En lo que refiere al "Origen" del capital y el "Perfil institucional", se tomó el modo en que las entidades se presentan institucionalmente a través de sus páginas. La construcción de la variable "Capacidades institucionales y humanas" sintetizó los indicadores de antigüedad y tamaño de la entidad pronosticadora así como de reconocimiento externo⁷ y el máximo nivel de titulación alcanzado por sus referentes. La variable "Contactos" registró si los referentes ocuparon cargos públicos o no, y si suelen asistir a coloquios y reuniones registrados en medios periodísticos y asociaciones empresariales. Sin duda la afinidad ideológica resultó la más difícil de clasificar. Por lo pronto, ninguna de las entidades ni referentes relevados que formaron parte de los ejercicios econométricos se identificó como afín al peronismo o al kirchnerismo (esto no significa que no hayan ocupado cargos en estos gobiernos)⁸. Algunas consultoras sí se autoidentificaron como neutrales; otras, como liberales; mientras, algunas tenían una identificación manifiesta y reconocida con el PRO o la UCR (que conformaron ambos el frente Juntos por el Cambio).

Como primer ejercicio con los datos de LatinFocus, repetimos el análisis de *clusters* realizado con los datos del REM. Elegimos el mismo periodo temporal, pero sin subdividir en subperíodos. Más allá de la comparación, la delimitación temporal también obedece a la disponibilidad de pronósticos para las tres variables escogidas por parte de la mayor cantidad posible de entidades relevadas con características individuales asignadas. Esto limitó el número de participantes del análisis a veintidós pronosticadores. Ese limitado número de pronosticadores es otro motivo por el cual se decidió analizar el período como un todo, sin separar en subperíodos. Más allá de las limitaciones, entendemos que los resultados permiten extraer ciertas conclusiones.

Habiéndose identificado 3 *clusters*, se puede demostrar que están compuestos por entidades de distintas características en lo que hace a capacidades institucionales y humanas, contactos e identificación ideológica. No se identifican patrones sistemáticos en cuanto a las características de los participantes y su pertenencia a los *clusters* identificados. La principal variable que diferencia y permite identificar grupos de participantes fue el error en los pronósticos del IPC y, en menor medida, en el tipo de cambio. Esto es relativamente concordante con lo observado en el REM, aunque, en esta ocasión, se considera el período completo sin subdivisiones.

Si bien los participantes del tercer *cluster* son apenas dos, surgen unas características destacables en los errores de pronósticos de los grupos uno y dos. El primero pronosticó una inflación mayor a la efectiva, al tiempo que pronosticó un tipo de cambio menor (más apreciado) al que efectivamente se verificó, y un crecimiento superior al que se registró en el período. Lo contrario se observa en el *cluster* 2: la inflación pronosticada es menor (en comparación al grupo uno), pero la devaluación pronosticada es mayor.

Con esta evidencia preliminar, se realizaron unas regresiones en las que la variable dependiente es la magnitud de los errores de pronósticos de inflación, de tipo de cambio (ambas en términos interanuales) y de PBI (el pronóstico inmediato anterior al período considerado) en valores absolutos (o sea, el módulo del error, sin tener en cuenta el signo positivo o negativo). Sin embargo, el tipo de método estadístico utilizado (modelos Probit) requiere que las variables dependientes sean discretas y dicotómicas. Lo que hicimos entonces es agrupar los errores en tres grupos: el grupo uno incluye aquellos errores que son menores al 10% de la variable observada ("errores pequeños", que sirven como base de comparación para los otros dos grupos); el grupo dos incluye los errores que son entre el 10 y el 40% de la variable observada ("errores moderados"), y el grupo tres los errores que son superiores al 40% de la variable observada ("errores grandes").

⁷ Como una forma de acercarnos al prestigio detentado por los pronosticadores, creamos el indicador de notoriedad y reconocimiento externo que contemplaba la existencia de premios y distinciones (ya sea otorgados a la entidad o a alguno de sus referentes) o el reconocimiento de pares (ya sea a la entidad o a alguno de sus referentes) en las entrevistas realizadas.

⁸ Una aclaración importante: aunque se intentó clasificar la afinidad ideológica de las 47 consultoras y sus referentes incluidos en la base cualitativa confeccionada, solo una parte de ellos pudieron ser incluidos en los análisis econométricos por disponibilidad de datos para el pasado. Por esa razón, entre los pronosticadores de LatinFocus no están representados.

¿Cuál fue el desempeño de los pronosticadores?

Las variables independientes incluyen características internas y externas de los pronosticadores. Las características internas fueron mencionadas: origen (nacional/extranjero), tipo (banco/fundación/consultora), capacidades (altas/medias/bajas), contactos (diversificados/concentrados) y afinidad ideológica (autodefinidos como neutrales/autodefinidos como liberales/identificados con Juntos por el Cambio). Las variables externas fueron: la presencia de años electorales (legislativo y presidencial), la existencia de un *shock* internacional (en 2008 y 2009, y en 2020), la existencia del cepo (años 2012-2015 y 2020-2022), el acuerdo con el FMI en 2018, el signo del gobierno (peronista o de Juntos por el Cambio) y la volatilidad cambiaria (sustancialmente más alta en 2002, 2014, 2016, 2018 y 2019).

La Tabla 3 presenta los resultados de las estimaciones usando, como variable dependiente, los errores en los pronósticos de inflación, tipo de cambio nominal, crecimiento del PBI y todos los errores combinados, respectivamente. Las principales conclusiones se derivan de las celdas coloreadas, ya que capturan resultados estadísticamente significativos. Las celdas coloreadas con tono verde claro muestran niveles de significatividad superiores al 99%, las celdas con tono amarillo muestran niveles de significatividad superiores al 95% y las celdas con tono salmón muestran niveles de significatividad superiores al 90%. Recordemos que el grupo uno captura “los errores pequeños”, el grupo dos captura “los errores moderados” y el grupo tres captura “los errores grandes”.

Resultados de estimación del modelo Probit con datos de LatinFocus

Variables Externas	IPC			TCN			PBI			Combinados		
	Gr. 1	Gr. 2	Gr. 3	Gr. 1	Gr. 2	Gr. 3	Gr. 1	Gr. 2	Gr. 3	Gr. 1	Gr. 2	Gr. 3
Año Electoral												
Legislativas vs. Año sin elecciones	0,094	0,029	-0,122	-0,321	0,201	0,119	0,108	0,215	-0,323	0,003	0,000	-0,003
Presidencial vs. Año sin elecciones	-0,100	-0,135	0,235	-0,218	0,151	0,067	0,037	0,143	-0,181	-0,073	-0,010	0,082
Presidencial vs. Legislativas	-0,193	-0,163	0,357	0,103	-0,051	-0,052	-0,071	-0,072	0,143	-0,076	-0,010	0,086
Shock Internacional	-0,038	-0,016	0,054	0,090	-0,057	-0,034	-0,429	-0,703	1,132	-0,043	-0,004	0,046
Cepo	0,084	0,034	-0,118	-0,259	0,163	0,097	-0,128	-0,210	0,339	-0,055	-0,005	0,060
FMI	-1,030	-0,422	1,452	-1,764	1,107	0,657	-0,302	-0,495	0,797	-1,734	-0,143	1,877
Signo Gobierno	-0,078	-0,032	0,110	0,217	-0,136	-0,081	0,021	0,034	-0,055	0,008	0,001	-0,009
Volatilidad	-0,157	-0,064	0,222	-0,295	0,185	0,110	-0,012	-0,019	0,030	-0,119	-0,010	0,129
Variables Internas												
Origen	-0,118	-0,048	0,166	0,007	-0,004	-0,003	0,003	0,005	-0,009	-0,005	0,000	0,006
Tipo												
Banco vs. Consultora	-0,018	-0,008	0,025	-0,144	0,078	0,066	-0,021	-0,039	0,060	-0,105	-0,016	0,121
Fundación vs. Consultora	-0,052	-0,029	0,080	0,059	-0,040	-0,019	0,006	0,009	-0,015	-0,007	0,000	0,007
Fundación vs. Banco	-0,034	-0,021	0,055	0,204	-0,118	-0,085	0,028	0,048	-0,075	0,098	0,016	-0,114
Capacidades												
Medias vs. Bajas	-0,054	-0,018	0,072	-0,036	0,025	0,011	-0,015	-0,022	0,037	-0,003	0,000	0,004
Altas vs. Bajas	-0,039	-0,011	0,050	-0,146	0,092	0,054	-0,012	-0,018	0,030	-0,005	0,000	0,005
Altas vs. Medias	0,015	0,007	-0,022	-0,110	0,066	0,043	0,003	0,004	-0,007	-0,001	0,000	0,002
Contactos	-0,075	-0,031	0,105	-0,086	0,054	0,032	0,015	0,025	-0,040	-0,055	-0,005	0,060
Afinidad												
Id. Cambiemos vs. Neutros / No identificados	-0,046	-0,013	0,059	0,068	-0,050	-0,019	-0,012	-0,016	0,027	0,024	0,000	-0,024
Id. Liberales vs. Neutros / No identificados	-0,120	-0,060	0,180	-0,149	0,087	0,062	-0,043	-0,082	0,125	-0,093	-0,013	0,106
Id. Liberales vs. Id. Cambiemos	-0,074	-0,047	0,121	-0,217	0,137	0,081	-0,031	-0,066	0,098	-0,117	-0,013	0,130

Tabla 3

Fuente: elaboración propia en base a datos de LatinFocus, INDEC y CIFRA.

A la hora de extraer conclusiones, nos enfocamos en los resultados de las celdas coloreadas. Para comprender los resultados, tomemos como ejemplo las probabilidades asociadas a años electorales sobre los pronósticos de inflación. La presencia de años con elecciones presidenciales disminuye, en comparación con un año sin elecciones, un 10% la probabilidad de que los errores sean

pequeños, y un 13,5% la probabilidad de que los errores sean moderados. A la vez, aumenta un 23,5% la probabilidad de que los errores sean grandes. Como se aprecia, la suma de los cambios en las probabilidades entre los tres grupos debe sumar cero: si aumenta la probabilidad de que esté en un grupo, cae la probabilidad de que esté en el (los) otro(s).

Habiendo explicado la forma correcta de leer la tabla, con base en los resultados con significatividad estadística, se pueden realizar los siguientes comentarios:

- En lo que hace a variables externas, la presencia de un año electoral aumenta la probabilidad de que los errores en los pronósticos de inflación y tipo de cambio nominal sean mayores, en comparación con años sin elecciones. Por ejemplo, la presencia de un año con elecciones legislativas aumenta la probabilidad en un 20,1% de tener errores moderados en los pronósticos del tipo de cambio nominal y en un 11,9% de tener errores grandes, en comparación a un año sin elecciones. La probabilidad de que los errores en los pronósticos de inflación sean grandes también aumenta en años con elecciones presidenciales, en comparación con años con elecciones legislativas. La excepción se refiere a los pronósticos del PBI: la presencia de años electorales disminuye la probabilidad de tener errores grandes.
- Los años con restricciones cambiarias o “cepo” aumenta la probabilidad de que los errores sean más grandes en los pronósticos de tipo de cambio nominal y PBI, aunque no se puede aseverar cuál será el signo del error. Con un poco de menor margen de significatividad, también se correlacionan con menores errores en los pronósticos de inflación.
- La presencia de años con mayor volatilidad cambiaria aumenta la probabilidad de que los errores de pronósticos de inflación y tipo de cambio nominal sean mayores.
- Las variables internas a los participantes muestran en general pocos niveles de significatividad, salvo en lo que respecta a la afinidad ideológica. Las entidades autoidentificadas como “liberales” tienen más probabilidad de cometer errores de moderados a grandes en vez de pequeños, en comparación a las entidades autodenominadas “neutras”, las no identificadas ideológicamente e, incluso, las identificadas con Juntos por el Cambio. Sin embargo, dado que la enorme mayoría de las entidades relevadas comparten marcos teóricos similares, entendemos que no se debe poner mucho énfasis en esta característica.

Finalmente, se han testeado cruces entre variables internas y externas para ver si se modificaban los resultados. Los cruces factibles de ser analizados están limitados tanto por la disponibilidad de observaciones como por la diferenciación entre los valores de los cruces. Para ejemplificar con dos casos: hubiera sido interesante ver si la afinidad con el oficialismo sesga los pronósticos de acuerdo al tipo de entidad o de acuerdo a la presencia de años electorales. Sin embargo, la falta de disponibilidad de observaciones nos impide hacer conclusiones en este tipo de análisis. Con base en la disponibilidad, solo ha sido posible testear dos interacciones: entre signo de gobierno y afinidad política, y entre volatilidad cambiaria y contactos.

Los resultados no muestran cambios relevantes, ni en las variables significativas, ni en la orientación de las probabilidades. Los cruces que involucran a la variable “Volatilidad” mantienen su significatividad y signo. Las interacciones que involucran a “Signo de gobierno” mantienen su significatividad estadística para ciertas combinaciones que involucran, particularmente, a la gestión de Juntos por el Cambio, y específicamente en lo que refiere a los pronósticos del tipo de cambio. En definitiva, estos resultados se muestran plenamente congruentes con lo evidenciado en el análisis de *clusters* del REM y de los datos de LatinFocus. También, con lo mencionado en la mayoría de los testimonios recabados.



Reflexiones finales

El mundo de las pronosticadoras económicas argentinas es heterogéneo y dinámico. Durante el período cubierto por el análisis, han ido apareciendo nuevos jugadores que participaron, de manera intermitente, en los relevamientos y rankings disponibles. Muchas de las características institucionales (en cuanto al perfil de los profesionales que la integran, la importancia de las relaciones interpersonales y el segmento de mercado al que apuntan) no han cambiado sustancialmente. Sí se verifica una incorporación de nuevas tecnologías, como el *scraping* de precios e indicadores de *“nowcasting”* para analizar la inflación y la actividad económica, así como la búsqueda y generación de indicadores propios, particularmente, luego de la intervención del gobierno en el INDEC en 2007.

Si bien las pronosticadoras vienen experimentando cambios en términos institucionales y tecnológicos, estos no impactan en una mayor asertividad del pronóstico. Tanto los testimonios recogidos como los análisis estadísticos realizados nos permiten concluir que ningún factor interno resulta significativo para alcanzar pronósticos individuales y proyecciones agregadas más acertadas.

Dada la importancia de las decisiones políticas en la evolución de las variables proyectadas y su imprevisibilidad, las capacidades “relacionales”, en particular, el vínculo con autoridades económicas, son juzgados cruciales para producir las proyecciones macroeconómicas. Aunque en las entrevistas y el relevamiento documental se manifiesta cierta suspicacia sobre la información privilegiada a la que acceden quienes poseen contactos regulares con las élites económicas y políticas del país, los resultados econométricos (sobre todo en lo que refiere al modelo Probit) muestran que las capacidades “relacionales” y los “contactos” no resultan un factor significativo a la hora de explicar los errores en los pronósticos de las variables seleccionadas.

Tampoco encontramos evidencia acerca de la presencia de características individuales que influyen persistentemente los errores de los pronósticos. Ciertos factores externos (particularmente, la volatilidad cambiaria, las restricciones cambiarias y la presencia de años electorales) aparecen como factores determinantes de los errores identificados en los pronósticos. No obstante, la conclusión más general es que la estructura de los errores y aciertos es muy poco regular. Todas las variables presentan fallas de pronóstico a lo largo del tiempo; no existen grupos de pronosticadores que acierten con mayor persistencia a ciertas variables ni que se acerquen al resultado de todas ellas en las proyecciones cuantitativas de conjunto que se ofrecen. El análisis sistemático de los números respalda, así, la percepción recogida en las entrevistas de que el acierto en el pronóstico es, en gran medida, resultado de factores ajenos al control de los pronosticadores.

Dada la volatilidad macroeconómica del país y las dificultades para prever con exactitud, no sorprende que los pronosticadores argentinos descrean de los modelos econométricos para elaborar sus previsiones. Factores “intangibles” parecen seguir siendo preponderantes a la hora de realizar los pronósticos. La formulación de pronósticos mantiene todavía un elemento “artesanal”, endógeno al propio devenir de la economía argentina.

Recomendaciones de buenas prácticas

Este apartado tiene como objetivo proponer una guía para mejorar las capacidades de pronóstico económico de los actores e instituciones que se especializan en ello, en un país en el que la alta inestabilidad económica incide negativamente en esta práctica. Esta propuesta también se orienta a incrementar la reflexividad de quienes consumen, en el espacio público y político, estas informaciones, y contribuyen a alimentar “un sentido común económico” que oriente las decisiones de tomadores de decisiones en el ámbito público y privado.

Antes que propiciar la emulación de una o varias experiencias de otras latitudes, busquemos ofrecer un conjunto de directrices que contribuyan a robustecer los procesos de elaboración de pronósticos económicos, aumentar su consistencia y solidez, y orientar su uso e interpretación por parte de distintos actores.

Para los elaboradores de pronósticos económicos

- Acompañar los pronósticos con una descripción cualitativa de los escenarios alternativos y los supuestos sobre los que se sustenta su elaboración.
- Dada la fuerte dependencia de los pronósticos económicos respecto de los factores externos, revisar y ajustar el modelo utilizado con mayor frecuencia, sobre todo ante cambios bruscos de las condiciones macroeconómicas del país.
- Estimular o demandar una mayor frecuencia de publicación de datos públicos para posibilitar la revisión de las estimaciones de los escenarios proyectados con datos más actualizados.
- Velar por la consistencia de las series, la pertinencia y seriedad con que se introducen cambios en la metodología.
- Explicitar si las fuentes empleadas son o no públicas, y, cuando sea posible, alentar su publicidad en un período razonable de tiempo.
- Dadas las facilidades que brindan las nuevas tecnologías y el crecimiento de productores alternativos de datos (privados, sectoriales, corporativos, etc.), que pueden resultar de validez dudosa y no cuentan con el respaldo de una certificación oficial, es necesario garantizar la confiabilidad de los datos utilizados.
- Estimular un diálogo público entre profesionales que, más que confrontar cifras alternativas, expliciten los consensos y diferencias en las interpretaciones que circulan entre quienes interpretan la situación económica del país y su evolución probable.

Para los gobiernos y/o autoridades del BCRA

- A la luz de los conflictos suscitados en torno del REM, el BCRA debería garantizar las condiciones de confidencialidad establecidas con sus proveedores de pronósticos económicos.
- Generar incentivos para la participación de todos los pronosticadores reconocidos, independientemente de su enfoque analítico, escuela económica o inclinación política para evitar monoculturas analíticas u homogeneidad de visiones (Bronk, 2013).
- Mejorar la conversación entre el BCRA y los pronosticadores. Dado que estos últimos pueden ofrecer escenarios más que pronósticos, el BCRA podría incluir en el REM preguntas de índole más cualitativo y de análisis de política (por ejemplo: "¿qué tan probable vislumbra que una política monetaria más estricta logre controlar la inflación?")
- A fin de resaltar la importancia de los distintos escenarios y los supuestos sobre los que se apoyan, propiciar debates regulares entre el BCRA, autoridades de gobierno y especialistas sobre los distintos escenarios identificados y las recomendaciones de política pública que se derivan de ellos.

Para los consumidores de pronósticos y escenarios (periodistas y agentes económicos)

- Recomendamos que las proyecciones de los analistas profesionales no se divulguen como pronósticos puntuales, sino como escenarios con rangos probables.
- Propender una divulgación completa y franca de los pronósticos a través de la prensa.
- Asegurar una descripción adecuada de los pronósticos que se difunden, teniendo en cuenta los supuestos, los parámetros del modelo y los niveles de probabilidad asumidos para cada escenario propuesto.
- Aclarar los factores que podrían sumar incertidumbre al escenario propuesto y los límites a la precisión del pronóstico divulgado.
- Establecer un vínculo entre los pronosticadores y la prensa que vele por la claridad de esa interlocución; y, si es necesario, que incluya la tarea pedagógica de generar o incrementar habilidades para la lectura interpretativa de los pronósticos e interpretaciones.
- Favorecer una clara enunciación de las fortalezas y de los límites del pronóstico elaborado para el uso de los tomadores de decisiones.
- Acompañar los pronósticos puntuales de la definición de los distintos escenarios proyectados.

Referencias



- Barbaglia, L., Consoli, S., Manzan, S., TiozzoPezzoli, L. y Tosetti, E. (2021). Report on the 2021 Big Data and Economic Forecasting workshop, *Publications Office of the European Union*. doi: 10.2760/870605.
- BCRA (2021). Errores de pronóstico del Relevamiento de Expectativas de Mercado (REM). <http://www.bcra.gob.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/210730%20Errores%20de%20pr on%20C3%B3stico%20del%20REM.pdf>
- Beckert, J. (2013). Capitalism as a system of expectations: Toward a sociological microfoundation of political economy. *Politics & Society*, 41(3), 323-350.
- Beckert, J. (2016). *Imagined Futures: Fictional expectations and capitalist dynamics*. Cambridge, MA, Harvard University Press.
- Beckert, J. y Bronx, R. (2018). *Uncertain Futures: Imaginaries, Narratives, and Calculation in the Economy*. Oxford University Press, Oxford, United Kingdom.
- Bortz, P., Toftum, N. & Zeolla, N. (2021). Old Cycles and New Vulnerabilities: Financial Deregulation and the Argentine Crisis. *Development and Change*, 52(3): 598626. <https://doi.org/10.1111/dech.12646>.
- Bronk, R. (2013). Reflexivity unpacked: performativity, uncertainty and analytical monocultures. *Journal of Economic methodology*, 20(4), 343-349.
- Chatterjee, P. y Nowak, S. (2016). Forecast errors and uncertainty shocks. *IMF Working Paper No. 16/228*.
- Chen, Q., Costantini, M., & Deschamps, B. (2016). How accurate are professional forecasts in Asia? Evidence from ten countries. *International Journal of Forecasting*, 32(1), 154-167.
- Clements, M. P. (2020). Are some forecasters' probability assessments of macro variables better than those of others? *Econometrics*, 8(2), 16.
- Daniel, C. J. y C. T. Lanata Briones (2019). Battles over numbers: the case of the Argentine consumer price index (2007–2015). *Economy and Society*, 48(1), 127-151, doi: 10.1080/03085147.2019.1579438
- Da Silva, S., Matsushita, R. y Fernández, G. (2019). Inflation Forecasting: Rewarding Luck Rather Than Skill? *Open Access Library Journal*, 6, 1–6. <https://doi.org/10.4236/oalib.1105801>
- Dellas, H., Gibson, H., Hall, S. & Tavlas, G. (2018). The Macroeconomic and Fiscal Implications of Inflation Forecast Errors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 93: 203217, doi.org/10.1016/j.jedc.2018.01.030
- Döhrn, R. y Schmidt, C. (2010) Information or institution? On the determinants of forecast accuracy. *Ruhr Economic Papers* 201, Rheinisch-Westfälisches Institut für Wirtschaftsforschung (RWI).
- Ehrmann, M., Pfajfar, D. y Santoro, E. (2017). Consumers' attitudes and their inflation expectations. *International Journal of Central Banking*, February 2017: 225-259.
- Eyal G. (2012). Spaces between fields, en Gorski, P. (ed.), *Bourdieu and Historical Analysis*, Duke: Duke University Press. <https://doi.org/10.1215/9780822395430>
- Eyal G. y Levy, M. (2013). Economic Indicators as Public Interventions. *History of Political Economy*, 45 (annual suppl.) doi: 10.1215/00182702-2311007
- Fildes, R. (2015). Forecasters and rationality. A comment on Fritsche et al., Forecasting the Brazilian Real and Mexican Peso: Asymmetric loss, forecast rationality and forecaster herding. *International Journal of Forecasting*, 31(1), 140-143.
- Fourcade, M. (2009). The United States. An economists' economy, en Verónica Montecinos y John Markoff (eds.), *Economists in America*. Cheltenham, Reino Unido-Northampton, MA: Edward Elgar Publishing, 2009.
- Frenkel, M., Lis, E. M., & Rülke, J. C. (2011). Has the economic crisis of 2007-2009 changed the expectation formation process in the Euro area? *Economic Modelling*, 28(4), 1808-1814.
- Fritsche, U., Köster, R., & Lenel, L. (Eds.). (2020). *Futures Past. Economic Forecasting in the 20th and 21st Century*. Peter Lang. <https://doi.org/10.3726/B16817>
- Giordani, P. & Soderlind, P. (2003). Inflation forecast uncertainty. *European Economic Review* 47(6), 1037-1059.
- Haas, P. M. (1992). Epistemic Communities and International Policy Coordination. *International Organization*, 46(1). Knowledge, Power, and International Policy Coordination, pp. 1-35.
- Heredia, M. (2015). *Cuando los economistas alcanzaron el poder. (O cómo se construyó la confianza en los expertos)*. Buenos Aires: Siglo XXI.
- Kangur, A., Kirabaeva, K., Natal, J.M, & Voigts, S. (2019). How informative are Real Time Output Gap estimates in Europe? *IMF Working Paper* 19/200.
- Keynes, J. M. (1921) 1971. A Treatise on Probability. Reimpreso en D. Moggridge (ed.), *The Collected Writings of John Maynard Keynes*, Vol. IV. Macmillan.
- Lebaron, F. (2000). *La croyance économique. Les économistes entre science et politique*. Le Seuil.
- Lockwood, R. (2015). Predicting the unpredictable: Value-at-risk, performativity, and the politics of financial uncertainty. *Review of International Political Economy*, 22(4), 719-756.
- MacKenzie, D., F. Muniesa & L. Siu (2007). *Do economist make makets? On the performativity of economics*. Princeton University Press.
- Mandalinci, Z. (2017). Forecasting inflation in emerging markets: An evaluation of alternative models. *International Journal of Forecasting*, 33(4), 1082-1104.
- Miah, F., & Wane, A. (2018). Accuracy, unbiasedness, and efficiency of current account growth forecast: Evidence from a large cross section of developed and developing economies. *Cogent Economics & Finance*, 6(1).

- Morikawa, M. (2020) Uncertainty in long-term macroeconomic forecasts: Ex-post evaluation of forecasts by economics researchers. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, doi.org/10.1016/j.qref.2020.10.017
- Olshavsky, R. & Jaffee, B. (1981): Responsiveness of consumer expectations to economic forecasts: an experimental approach, *The Review of Economics and Statistics*, 63 (2): 298-302.
- Reichmann, W. (2013). Epistemic participation: How to produce knowledge about the economic future. *Social Studies of Science*, 43(6), 852–877. <https://doi.org/10.1177/0306312713498641>
- Reichmann, W. (2018). The Interactional Foundations of Economic. En: Jens Beckert y Richard Bronx (Eds.). *Uncertain Futures: Imaginaries, Narratives, and Calculation in the Economy*. Oxford University Press, 105 - 123.
- Reichmann, W. (2020). Social Interaction, Emotion, and Economic Forecasting. En: Fritsche, U., Köster, R., & Lenel, L. (Eds.). (2020). *Futures Past. Economic Forecasting in the 20th and 21st Century*. Berlin: Peter Lang. <https://doi.org/10.3726/B16817>
- Rülke, J. C., Silgoner, M., & Wörz, J. (2012). Herding Behavior of Business Cycle Forecasters in Times of Economic Crises. WHU.
- Van Dalen, H. P. (2019). Values of Economists Matter in the Art and Science of Economics. *Kyklos*, 72(3), 472–499. <https://doi.org/10.1111/kykl.12208>
- Wansleben, L. (2018). How expectations became governable: institutional change and the performative power of central banks. *Theory and Society*, 47(6), 773-803.
- Wansleben, L. (2014). Consistent Forecasting vs. Anchoring of Market Stories: Two Cultures of Modeling and Model Use in a Bank. *Science in Context*, 27, 605-630.
- Woloszko, N. (2020). Adaptive trees: A new approach to economic forecasting. *Economics Department Working Papers*, No. 1593, OECD.

Acerca del equipo autoral

Mariana Heredia

Doctora en Sociología por la Escuela de Altos Estudios Sociales de París y socióloga por la Universidad de Buenos Aires. Es investigadora de CONICET y dirige la maestría en Sociología Económica en la Escuela de Altos Estudios Sociales de la Universidad de San Martín. Se especializa en desigualdades sociales y el poder desde una perspectiva sociohistórica.

Pablo Bortz

Investigador de CONICET, y docente en la Universidad Nacional de San Martín y la Universidad Nacional del Oeste. Se especializa en macroeconomía, finanzas internacionales y financiamiento ambiental.

Claudia Daniel

Doctora en Ciencias Sociales y licenciada en Sociología por la Universidad de Buenos Aires. Es investigadora del CONICET y se especializa en sociopolítica de las estadísticas y en sociología de la cuantificación.

Equipo de investigadores participantes

Sociólogos:

Dra. Gabriela Benza, Dra. María Soledad Sánchez, Mag. Fernán Gaillardou y Lic. Yamila Sahakian

Economistas:

Lics. Pedro Gaité, Lionel Stiglitz, Rodrigo Contreras y Federico Zirulnik

Estudiantes avanzados:

Francisco Cabana, Francisco Gramajo, Milena Eymann, Yazmin Gallardo y Agustina Girard

Dirección ejecutiva: Martín Reydó

Revisión Institucional: Ismael Cassini, Jimena Calvo, Gabriel Vommaro, Alejandro Avenburg y Juliana Arellano

Coordinación editorial: Gonzalo Fernández Rozas

Corrección y edición: Karen Grinfeld

Diseño: Jimena Zeitune

Esta obra se encuentra sujeta a una licencia [Creative Commons 4.0 Atribución-NoComercial-Sin-Derivadas Licencia Pública Internacional \(CC-BY-NC-ND 4.0\)](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/). Queremos que nuestros trabajos lleguen a la mayor cantidad de personas en cualquier medio o formato, por eso celebramos su uso y difusión sin fines comerciales.

Modo de citar

Heredia, M.; Bortz, P. y Daniel, C. (2022). Productores y condiciones de producción de pronósticos económicos en la Argentina. Buenos Aires: Fundar. Disponible en <https://www.fund.ar>

Sobre el origen de este proyecto

Este proyecto es una iniciativa de la Dirección Ejecutiva de Fundar, fue coordinado por Gabriel Vommaro y contó con el apoyo del Área de Economía, el Área de Datos y el Área de Relaciones Institucionales, Comunicación y Prensa. Las investigaciones realizadas fueron el resultado de una convocatoria para un subsidio de investigación sobre las condiciones en las que se realizan pronósticos económicos en la Argentina. El jurado de la convocatoria estuvo conformado por María Lorena Garegnani, Alejandro Avenburg y Gabriel Vommaro. Los ganadores fueron la Escuela Interdisciplinaria de Estudios Sociales de la Universidad de San Martín (EIDAES) y el Instituto Interdisciplinario de Economía Política de la Universidad de Buenos Aires (IIEP-UBA).

Trabajamos en tres misiones estratégicas para alcanzar el desarrollo inclusivo y sustentable de la Argentina:

Generar riqueza. La Argentina tiene el potencial de crecer y de elegir cómo hacerlo. Sin crecimiento, no hay horizonte de desarrollo, ni protección social sustentable, ni transformación del Estado. Por eso, nuestra misión es hacer aportes que definan cuál es la mejor manera de crecer para que la Argentina del siglo XXI pueda responder a esos desafíos.

Promover el bienestar. El Estado de Bienestar argentino ha sido un modelo de protección e inclusión social. Nuestra misión es preservar y actualizar ese legado, a través del diseño de políticas públicas inclusivas que sean sustentables. Proteger e incluir a futuro es la mejor manera de reivindicar el espíritu de movilidad social que define a nuestra sociedad.

Transformar el Estado. La mejora de las capacidades estatales es imprescindible para las transformaciones que la Argentina necesita en el camino al desarrollo. Nuestra misión es afrontar la tarea en algunos aspectos fundamentales: el gobierno de datos, el diseño de una nueva gobernanza estatal y la articulación de un derecho administrativo para el siglo XXI.

En Fundar creemos que el lenguaje es un territorio de disputa política y cultural. Por ello, sugerimos que se tengan en cuenta algunos recursos para evitar sesgos excluyentes en el discurso. No imponemos ningún uso en particular ni establecemos ninguna actitud normativa. Entendemos que el lenguaje inclusivo es una forma de ampliar el repertorio lingüístico, es decir una herramienta para que cada persona encuentre la forma más adecuada de expresar sus ideas.

