

La “newsletter” de Juan Carlos de Pablo

COMO LO VEO

Se acerca “el momento de Alberto Fernández”. No lo atosiguemos, como diría María Estela Martínez de Perón. Pero mirémoslo con particular atención, mientras cada uno de nosotros sigue tratando de resolver los múltiples problemas que tenemos que enfrentar. El equipo económico ¿es parte de la solución o del problema?

CLAVES

- ♦ Un aumento en el ritmo devaluatorio eleva la tasa de inflación; un salto cambiario, dentro de un paquete que sugiere que “el pasado quedó atrás”, no lo es. Se sabe desde hace mucho; lo modeló Guillermo Calvo en 1980; no parece ser tenido en cuenta por las autoridades.
- ♦ La pobreza sería mayor si el Estado no hubiera auxiliado. Esta es la foto. En lo que va del siglo XXI el gasto público sube en términos del PBI, el gasto social crece en términos del gasto público total, y la pobreza también aumenta. Esta es la película.
- ♦ Trump, infectado por coronavirus, fue internado.

ME PREGUNTO

¿Algún productor o exportador de soja, se tomará el trabajo de pensar siquiera, en adelantar sus ventas al exterior, dada la infinitesimal reducción anunciada de los derechos de exportación?

SEMAFOROS

ROJO

☹ Comparando los 8 primeros meses de 2019 y 2020, los gastos públicos primarios crecieron 70%, y los ingresos 20%. La recaudación creció 43,7% entre set.19 y set.20.

AMARILLO



VERDE

☺ La Corte Suprema de Justicia, y en particular su presidente, se puso las pilas.

EN ESTA ENTREGA

- ♦ Como lo veo
- ♦ Exportaciones: ¿existen los Reyes Magos?
- ♦ El BCRA ignora lo que Calvo dijo en 1980
- ♦ Pobreza. ¿Pedirán disculpas quienes dijeron 50%?
- ♦ Suspensiones y despidos. El ajuste ya fue
- ♦ El lunes próximo, Nobel en economía 2020
- ♦ Banerjee, Duflo y Kremer llevan agua para mi molino
- ♦ Thomas Laubach

DEL “PENGUIN DICTIONARY OF MODERN HUMOROUS QUOTATIONS”

“El invierno más frío que pasé fue un verano en San Francisco”. Mark Twain.

COMO LO VEO

“Si bien asociamos al comunismo con el color rojo, el verdadero color del comunismo es el gris”.

(Fuente: Nixon, R.: In the arena. A memoir of victory, defeat and renewal, Simon & Schuster, 1990).

Se acerca “el momento de Alberto Fernández”. No lo atosiguemos, como diría María Estela Martínez de Perón. Pero mirémoslo con particular atención, mientras cada uno de nosotros sigue tratando de resolver los múltiples problemas que tenemos que enfrentar. El equipo económico ¿es parte de la solución o del problema?

Presidente: dígame a su equipo económico que labure en serio

El presidente de la Nación tendrá muchos problemas políticos, pero además quienes -dentro del Poder Ejecutivo- se ocupan de las cuestiones económicas, ciertamente no lo ayudan. En otras porciones de esta entrega de **Contexto** me ocupo de esto, en detalle.

Aquí el punto es que el primer mandatario los tiene que convocar, y con la cara más seria posible, decirles que -a juzgar por la reacción de la población, a los anuncios y a las medidas adoptadas- la cosa no está funcionando.

Encargándoles que preparen un plan (perdón por la palabra) congruente y realista, para que él le ponga el pecho y le den batalla a la indispensable confianza.

Y si ellos no se sienten capacitados para la tarea, que den un paso al costado.

Mar del Plata: los comerciantes dijeron “basta”

El jueves pasado, en La Nación, Darío Palavecino documentó lo que cabía esperar. Que en la ciudad de Mar del Plata los comerciantes, guardando los recaudos correspondientes pero sin haber recibido el permiso, abrieron sus puestas. Sabiamente, las autoridades municipales no decidieron perseguirlos ni sancionarlos.

Esta newsletter viene diciendo que cuarentena es un concepto cuantitativo, no cualitativo; y que se viene flexibilizando casi desde que comenzó a implementarse. Por derecha, cuando autorizan, o por izquierda, como acaba de ocurrir en Mar del Plata.

La lucha por la vida aconseja usar barbijo, alcohol en gel, guardar distancia social, etc.; pero nadie se va a quedar cruzado de brazos hasta que a algún funcionario nacional o provincial se le ocurra dar el visto bueno.

PBI de EEUU. La estimación definitiva, muy cerca de la recontrapreliminar

Cada trimestre, quien en Estados Unidos tiene a su cargo el cálculo del PBI, realiza 3 estimaciones: la recontrapreliminar, la preliminar y la “definitiva”. Referida al segundo trimestre de 2020, las revisiones redujeron la severidad de la caída. La primera la estimó en 9,5%, la segunda en 9,1% y la “última” (por ahora) en 9% (como a los americanos les gusta anualizar, la última estimación para ellos fue de 31,4%).

¿Qué hice cuando me enteré del fallecimiento de Quino?

Me puse a releer Toda Mafalda (Ediciones de la flor, 1993), imponente libro que me había regalado Gabriela Inés, mi hija mayor.

Una maravilla.

Cuando Caloi estaba imaginando lo que terminó siendo “Bartolo y Clemente”, caso notable porque el conductor de tranvías Bartolo era el protagonista, pero Clemente lo terminó desplazando, le pidió consejos a Quino. Quien le dijo que creara personajes lo más desestructurados posibles, porque a él le costaba mucho hacer cada tira de Mafalda, dado que cada uno de los personajes estaba muy encasillado. Caloi, como se sabe, le hizo caso; pero cuento la anécdota para mostrar que lo de Quino, además de talento, también fue trabajo.

¿Y entonces?

Vuelvo a la lista de las alternativas que tiene frente suyo el presidente de la Nación. Puede 1) suicidarse; 2) infartarse; 3) renunciar; 4) entregarle las llaves de la Casa Rosada a la vicepresidenta; y 5) reaccionar.

Estamos esperando la última, presidente. Mientras, a nivel individual, la seguimos peleando. ¿Qué alternativa tenemos?

¡Animo!

EXPORTACIONES: ¿EXISTEN LOS REYES MAGOS?

El Banco Central necesita comprar dólares ya.

¿A quiénes?

Al Tesoro, si éste pudiera colocar nuevos títulos, en los mercados financieros internacionales. Por ahora, imposible.

A los exportadores.

Estos están obligados a liquidar lo que cobran en el exterior, en no más de 5 días. De manera que lo que el gobierno busca es que aumenten las exportaciones.

Como Argentina no determina los precios internacionales de los productos que exporta, subir el valor de las exportaciones implica aumentar el volumen exportado. Para lo cual se necesita disminuir la absorción interna de productos exportables, y/o aumentar su producción.

La soja tiene muy poca demanda local, de manera que en este caso lo que hay que lograr es que suba el nivel de producción.

Aprendí en la facultad que, de los oferentes, cabe esperar una respuesta inmediata, otra de corto plazo y una de largo plazo. La respuesta inmediata alude a lo que ya está producido, y descansa en el estante a la espera de los compradores o la decisión de rebajar el precio; la de corto plazo tiene que ver con la capacidad de producción, dados los recursos con los cuales se cuenta actualmente; mientras que la de largo plazo alude al aumento que resultaría de mejorar la maquinaria, el entrenamiento del personal, la tecnología en uso, etc.

Apliquemos esto al caso de la soja. Los productores y los exportadores tienen en silos, parte de lo que ya se cosechó, y que venden en base a sus necesidades. El gobierno podría ponerles un revolver en la cabeza para obligarlos a vender, o amenazar con quemarles los silobolsas (estoy ilustrando, pero lo hago con temor por si inspiro a algunos funcionarios).

Un procedimiento más civilizado consiste en reducir, de manera drástica y transitoria, los impuestos a la exportación. El dueño de un edificio de departamentos, cuando necesita efectivo, “rifa” uno de ellos y se guarda el resto.

Pues bien, el jueves pasado por la tarde el ministro de economía anunció -entre otras cosas- una reducción de la retención de soja. Que en el caso del grano bajará de 33% a 30% en octubre, a 31,5% en noviembre, a 32% en diciembre, volviendo al nivel original a partir de comienzos de 2021; mientras que en el caso del aceite de soja, bajará de 33% a 27% en octubre, subiendo a entre 30 y 31% a partir de enero de 2021.

Dije DRÁSTICA reducción en mi columna de La Nación del jueves pasado, antes de que se conocieran los anuncios. Cuando vi que sería de 3 pp, o de 6 pp, me formulé la pregunta con la que titulé estas líneas.

Los miembros del equipo económico que tuvieron que ver con esta decisión, ¿se miraron al espejo antes de hacer el anuncio? Porque la primera pregunta que tiene que contestar quien pretende “vender” una modificación económica es la siguiente: ¿yo la “compraría”?

¿Quién puede pensar que un productor de soja, que tiene algo en su silo, va siquiera a pensar en modificar el ritmo al cual vende al exterior, frente a una reducción tan pequeña? Comprendo el sacrificio fiscal que significa reducir las retenciones a la exportación de manera drástica, pero para hacer lo que hicieron mejor no hubieran hecho nada.

O se hubieran puesto a trabajar en una reforma más seria y completa de la política económica.

Dada la urgencia del planteo, me centré en el fracaso de la respuesta inmediata. Pero es claro que, en las actuales circunstancias, es decir, con las actuales brechas cambiarias y la falta de credibilidad en el gobierno, no cabe esperar aumentos de la producción exportable, ni en el corto ni en el largo plazo.

¡Animo!

EL BCRA IGNORA LO QUE CALVO DIJO EN 1980

Considérese la siguiente sucesión:

1, -1, 1, -1, 1, -1, etc.

Ahora préstesele atención a esta otra

2, -2, 2, -2, 2, -2, etc.

Ambas oscilan alrededor de 0.

En la primera la dispersión es menor que en la segunda, pero; ¿es también menor la volatilidad?

Desde que en 2003 Clive William John Granger obtuvo el premio Nobel en economía, por sus trabajos sobre cointegración, aprendí que dispersión y volatilidad no son sinónimos o, si se prefiere, que aquella no necesariamente es un buen indicador de ésta.

En particular, piénsese en pronosticar. Es evidente que la facilidad o dificultad de pronóstico, que se presenta en las 2 sucesiones planteadas, es igual. A pesar de que la dispersión en la segunda es el doble de la de la primera.

Todo esto viene a cuento porque, el jueves pasado, el Banco Central anunció que modificaría la “regla” utilizada para aumentar el tipo de cambio oficial. Abandonando una que generaba modificaciones bastante estables (2,7%, comparando el promedio de marzo contra el de febrero, seguida por 3,8%, 3,3%, 3,6%, 3,8% y 2,9%, en los meses sucesivos), en favor de otra que aumentará la “volatilidad”.

Nadie espera, en Argentina 2020, que la mayor volatilidad implique aumento de la oscilación alrededor de un número fijo, ni siquiera alrededor del aumento que se venía verificando en las variaciones mensuales, hasta aquí. En otros términos, la interpretación que los argentinos le dimos al anuncio del Banco Central, es que de aquí en más -aunque sin anunciar, o aplicar, una regla uniforme- el tipo de cambio oficial aumentará más rápidamente que hasta ahora.

¿Para qué hizo esto el Banco Central? Para evitar “una devaluación”, entendiendo por tal, un salto en el tipo de cambio oficial.

Automáticamente vino a mi memoria una monografía que Guillermo Antonio Roberto Calvo publicó en 1980, titulada: “Devaluación: niveles versus tasas” (Documentos de trabajo UCEMA, 13, mayo. De libre acceso), inspirado en la “tablita” vigente en Argentina desde comienzos de 1979. El trabajo tiene gran actualidad.

Calvo muestra que un salto cambiario adoptado de manera sorpresiva, como parte de una política económica creíble, genera resultados muy diferentes a un aumento en la tasa de devaluación del tipo de cambio oficial.

Específicamente, que un aumento en el ritmo devaluatorio, como por definición no puede ser inesperado, incrementa la tasa de inflación, aunque más no sea, porque reduce la demanda de pesos.

Se comprende que, aquí y ahora, El Banco Central trate de evitar un salto devaluatorio. Pero la decisión que adoptó no es gratis en términos de tasa de inflación.

¿Será, como solía decir Armando Paulino Ribas, que la devaluación es como ir al dentista, que se posterga la decisión hasta que uno no da más?

¡Animo!

POBREZA IS20. ¿PEDIRÁN DISCULPAS QUIENES HABLARON DE 50%?

Durante el primer semestre de 2020 el 30,4% de los hogares, donde viven el 40,9% de las personas, tuvieron ingresos por debajo de la línea de la pobreza. Esto implica 5 y 5,5 puntos porcentuales (pp) más que en el primer semestre de 2019.

En el mismo período el 8,1% de los hogares, donde viven el 10,5% de las personas, se ubicaron por debajo de la línea de la indigencia. Lo cual significa 2,6 y 2,8 pp, respectivamente, más que en el primer semestre de 2019.

El cuadro que acompaña estas líneas explicita qué se entiende por las líneas de pobreza e indigencia, y pone esta información en perspectiva.

. . .

Estos números me generan las siguientes reflexiones:

PRIMERA. Notable cantidad de irresponsables, muy sueltos de cuerpo, se la pasaron diciendo que la pobreza alcanzaría a la mitad de las personas. Y uno de ellos habló de 60%. Que 40% “no sea poco” no quiere decir que se pueda jugar de ese modo, en una cuestión bien delicada.

SEGUNDA. La estimación se refiere al primer semestre de 2020, es decir, a la prehistoria.

TERCERA. El primer semestre de 2020 fue una heterogeneidad, con un primer trimestre relativamente “normal”, y un segundo trimestre padeciendo la pandemia/cuarentena.

CUARTA. Referida a esta estimación, pero no solamente a ésta. El cálculo se basa en lo que el encuestado dice que fueron sus ingresos. Todos los entendidos en la materia señalan que este procedimiento subestima notoriamente los ingresos. Además de lo cual, ¿se computan bien las transferencias en pesos, y las entregas de alimentos y otras ayudas directas, que se realizan en bienes?

. . .

Para **Contexto** el desafío no es la estimación de la pobreza, sino la pobreza. Mejor dicho, los seres humanos cuyos ingresos están por debajo de la línea de la pobreza.

¿Qué debería hacer el gobierno al respecto? Combinar el funcionamiento del sistema económico, que incluye el mercado laboral, y la ayuda directa, en efectivo y en especie.

Al respecto, un par de cosas.

PRIMERA. A la luz de las estimaciones del INDEC analizadas en estas líneas, el presidente de la Nación afirmó que “la realidad sería peor si el Estado no hubiera auxiliado”.

Con el mayor de los respetos, está viendo la foto pero no la película. Esta última muestra que a partir de 2003 aumentó fuertemente el gasto público como proporción del PBI, y también la participación de los gastos sociales en el gasto público total; no obstante lo cual sigue subiendo la proporción de la población que vive bajo la línea de la pobreza. Ergo, no está nada claro que “menos mal que tenemos cada vez más Estado, para luchar contra la pobreza”.

SEGUNDO. Adjunto un análisis del enfoque que quienes recibieron el premio Nobel en economía en 2019, recomiendan para luchar, pero en serio, contra la pobreza.

Complemento, no sustituto, de la recuperación económica general y el aumento del empleo. Critiquemos la teoría del derrame, particularmente en sus versiones utópicas, pero tampoco nos pasemos del otro lado y creamos que los subsidios y la ayuda directa pueden compensar un PBI que no crece.

¡Animo!

POBREZA E INDIGENCIA

Jurisdicción	2003	2004	2005	2006	2016	2016	2017	2017	2018	2018	2019	2019	2020	Difer. entre IS19 y IS20 (en pp.)
	Isem	Isem	Isem	Isem	IIT	IIsem	Isem	IIsem	Isem	IIsem	Isem	IIsem	Isem	
INDEC														
POBREZA, HOGARES														
TOTAL	42,7	33,5	28,8	23,1	23,1	21,5	20,4	17,9	19,6	23,4	25,4	25,9	30,4	5,0
Gran BsAs	41,2	31,6	27,4	21,8	22,2	20,8	20,5	17,4	19,9	23,2	24,8	26,1	31,1	6,3
Cuyo	44,7	35,3	29,5	23,0	25,8	25,9	20,2	18,9	17,9	22,1	24,9	26,2	29,2	4,3
Noreste	63,7	49,9	45,3	39,7	29,9	23,5	25,3	25,2	23,2	30,6	32,5	29,7	33,5	1,0
Noroeste	54,3	46,1	39,4	34,9	26,5	24,2	21,1	19,2	21,4	26,3	30,2	30,5	31,2	1,0
Pampeana	39,0	31,2	24,6	20,0	22,7	21,3	19,6	17,6	18,6	22,3	24,4	23,8	28,8	4,4
Patagonia	32,5	24,5	19,6	14,3	17,6	16,8	15,7	13,3	15,3	18,6	21,3	22,4	27,5	6,2
POBREZA, PERSONAS														
TOTAL	54,0	44,3	38,9	31,4	32,2	30,3	28,6	25,7	27,3	32,0	35,4	35,5	40,9	5,5
Gran BsAs	52,3	42,7	37,7	29,4	30,9	29,6	28,8	25,5	27,8	31,3	34,8	35,2	41,6	6,8
Cuyo	54,8	43,7	37,3	30,0	35,6	35,7	29,3	26,3	25,8	31,5	35,0	36,3	39,5	4,5
Noreste	73,4	60,3	56,3	51,2	40,1	33,0	33,6	33,2	30,2	40,4	42,4	40,1	42,8	0,4
Noroeste	64,8	56,4	49,4	45,8	35,8	31,6	28,2	25,4	28,6	34,5	39,9	40,7	40,7	0,8
Pampeana	50,3	41,2	33,4	27,5	32,6	30,5	28,0	25,4	26,6	32,1	34,7	33,7	39,8	5,1
Patagonia	39,3	31,0	25,5	18,8	24,7	23,7	21,0	18,9	20,3	24,9	28,5	30,0	37,0	8,5
INDIGENCIA, HOGARES														
TOTAL	20,4	12,1	9,7	8,0	4,8	4,5	4,5	3,5	3,8	4,8	5,5	5,7	8,1	2,6
Gran BsAs	19,5	10,8	8,7	7,6	5,0	4,8	5,1	3,9	4,1	5,3	6,0	6,8	9,1	3,1
Cuyo	19,2	11,6	8,3	6,5	3,5	3,3	2,7	3,0	2,4	2,9	4,3	4,3	5,7	1,4
Noreste	35,2	22,6	17,6	15,3	5,3	3,8	4,3	4,2	3,2	6,5	8,1	4,5	8,5	0,4
Noroeste	27,0	18,6	13,6	10,8	3,8	4,2	3,8	3,0	3,0	4,1	4,2	4,8	6,5	2,3
Pampeana	18,1	11,3	8,9	7,4	5,3	4,7	4,1	3,1	4,1	4,5	4,8	4,5	7,1	2,3
Patagonia	14,0	9,4	8,2	5,4	2,8	2,8	2,6	1,7	2,1	2,8	3,2	3,8	5,4	2,2
INDIGENCIA, PERSONAS														
TOTAL	27,7	17,0	13,8	11,2	6,3	6,1	6,2	4,8	4,9	6,7	7,7	8,0	10,5	2,8
Gran BsAs	26,5	15,2	12,6	10,3	6,2	6,4	7,1	5,5	5,4	7,3	8,3	9,3	11,7	3,4
Cuyo	25,3	15,2	11,2	8,7	4,5	4,3	4,0	3,8	3,4	4,0	5,9	6,0	7,2	1,3
Noreste	45,5	30,4	23,3	21,3	7,6	5,1	5,8	5,8	4,1	9,3	11,2	7,2	11,4	0,2
Noroeste	35,4	24,5	18,1	15,4	4,8	5,3	4,7	3,8	3,6	5,2	5,8	6,4	7,9	2,1
Pampeana	24,8	16,2	12,9	10,3	7,7	6,7	6,0	4,1	5,3	6,5	7,2	6,6	10,1	2,9
Patagonia	18,2	12,0	10,0	6,9	3,3	3,3	3,1	2,2	2,4	3,2	4,0	4,9	6,4	2,4

(1) En base a nueva estructura, que se utilizará hasta 2025

Línea de POBREZA: valor monetario de un conjunto de bienes requeridos para satisfacer un conjunto de necesidades alimentarias y no alimentarias consideradas esenciales.

Línea de INDIGENCIA: valor monetario de una canasta de alimentos que cubre un umbral mínimo de necesidades energéticas y proteicas.

SUSPENSIONES Y DESPIDOS. EL AJUSTE YA FUE

El cuadro que acompaña estas líneas pone en perspectiva la estimación realizada por Tendencias económicas, referida a la cantidad de despidos y suspensiones verificados durante setiembre pasado.

Por favor, dirija su mirada a la porción inferior izquierda del cuadro, que muestra la evolución de las referidas variables, en términos absolutos.

El mensaje es nítido: lo que tuvo que pasar, ya pasó. En el caso de los despidos, ocurrió en abril pasado; en el de las suspensiones, pasó entre abril y mayo de 2020.

Esto es congruente con lo fulminante que fue la cuarentena, al comienzo, y la posterior flexibilización, por derecha y por izquierda.

¡Animo!

DESPIDOS Y SUSPENSIONES

Fuente: Tendencias Economicas
(1986=100)

Período	Despidos	Suspensiones	Período	Despidos	Suspensiones
(promedios mensuales)			(variaciones, en %)		
2008	96,9	1024,6	set.20/set.19	41,7	-5,6
2009	568,8	956,4	9 m 2020/9 m 2	20,6	439,1
2010	65,9	407,1			
2011	25,7	179,9			
2012	152,9	292,4			
2013	52,1	68,6			
2014	96,6	506,5			
2015	82,8	350,4			
2016	506,4	566,0			
2017	353,8	174,2			
2018	138,3	226,4			
2019	177,4	410,6			
9 m 2019	196,1	492,7			
9 m 2020	236,5	2656,5			
			(variaciones interanuales, en %)		
Dic.18	38,9	146,9	Dic.	-47,1	980,1
Ene.19	61,1	74,9	Ene.19	-62,5	-0,3
Feb.	527,2	221,8	Feb.	349,4	168,5
Mar.	262,9	424,0	Mar.	532,0	698,5
Abr.	330,3	1.556,2	Abr.	518,5	606,1
May.	52,2	830,8	May.	-43,1	423,5
Jun.	77,2	377,8	Jun.	-41,4	181,1
Jul.	171,0	388,7	Jul.	-41,6	151,1
Ago.	253,3	315,2	Ago.	0,9	-8,6
Set.	29,5	245,1	Set.	-78,0	-45,4
Oct.	251,0	159,3	Oct.	186,9	-77,1
Nov.	81,2	312,1	Nov.	-68,4	55,6
Dic.	31,8	20,9	Dic.	-18,3	-85,8
Ene.20	94,1	214,4	Ene.20	54,0	186,2
Feb.	19,2	149,7	Feb.	-96,4	-32,5
Mar.	38,1	51,7	Mar.	-85,5	-87,8
Abr.	1.689,5	5.041,8	Abr.	411,5	224,0
May.	8,1	16.726,2	May.	-84,5	1913,3
Jun.	185,0	492,1	Jun.	139,6	30,3
Jul.	29,5	484,1	Jul.	-82,7	24,5
Ago.	23,6	517,0	Ago.	-90,7	64,0
Set.	41,8	231,3	Set.	41,7	-5,6

EL LUNES PRÓXIMO, NOBEL EN ECONOMÍA 2020

Algo que, afortunadamente, el coronavirus no fue capaz de frenar, fue el otorgamiento de los premios Nobel. Según el cronograma, el de economía se dará a conocer en el momento en que la próxima entrega de **Contexto** llegue a sus manos. Para esperar tan magno acontecimiento bien informado, el cuadro que acompaña estas líneas presenta la nómina de los galardonados hasta ahora, cuya síntesis es la siguiente.

Entre 1969 (primer año que se otorgó) y 2019 84 personas obtuvieron el Nobel en economía. 25 de ellas de manera individual; 38 en grupos de 2 y 21 en grupos de 3. 82 varones, 2 mujeres.

En el momento de ser galardonados, en promedio tenían 66,7 años de edad. Hurwicz tiene el récord máximo, porque lo recibió cuando tenía 90 años –Shapley se le acercó mucho, ya que lo recibió a los 89 años-; Arrow, galardonado en 1972, fue el “Benjamín” del grupo hasta 2018 inclusive, porque se lo otorgaron cuando tenía 51 años; pero en 2019 fue desplazado por Duflo, quien cuando lo obtuvo todavía no había cumplido 47 años. 43 de los 84 premiados fallecieron. Solow, nacido en 1924, es el más viejo de los que viven.

En promedio, vivieron 16,3 años luego de haber recibido el galardón. Encabeza la tabla Arrow, quien vivió 45 años, seguido por Samuelson, quien vivió 39 años. Vickrey, en el otro extremo, murió pocos días después de que se lo otorgaran, y por consiguiente no pudo pronunciar la conferencia Nobel.

1943 fue el año en que nacieron más premios Nobel en economía: 4 (Kydland, Sargent, Spence y Stiglitz); 2013 aquel en que fallecieron más galardonados: 4 (Buchanan, Coase, Fogel y Klein).

47 de los 84 galardonados nacieron en Estados Unidos (56% del total) y 20 en otros países, pero migraron y desarrollaron su carrera profesional en dicho país (sumados, equivalen a 80% del total). Los 17 restantes nacieron 3 en Inglaterra, 2 cada uno en Alemania, Francia, Noruega y Suecia, y uno cada uno en Escocia, Holanda, Chipre, India, Indias Occidentales y Rusia.

¡Animo!

GALARDONADOS CON EL PREMIO NOBEL EN ECONOMIA

No.	Año	Apellido y nombres	Lugar de nacimiento	Nació	Años al recibir premio	Murió	Años que lo gozó
1	1969	Tinbergen, Jan	Holanda	1903	66	1994	25
2	1969	Frisch, Ragnar Anton Kittel	Noruega	1895	74	1973	4
3	1970	Samuelson, Paul Anthony	Estados Unidos	1915	55	2009	39
4	1971	Kuznets, Simon Smith	Rusia	1901	70	1985	14
5	1972	Hicks, John Richard	Inglaterra	1904	68	1989	17
6	1972	Arrow, Kenneth Joseph	Estados Unidos	1921	51	2017	45
7	1973	Leontief, Wassily Wassilyevich	Rusia	1906	67	1999	26
8	1974	von Hayek, Friedrich August	Austria	1899	75	1992	18
9	1974	Myrdal, Gunnar	Suecia	1898	76	1987	13
10	1975	Kantorovich, Leonid Vitalievich	Rusia	1912	63	1986	11
11	1975	Koopmans, Tjalling Charles	Holanda	1910	65	1985	10
12	1976	Friedman, Milton	Estados Unidos	1912	64	2006	30
13	1977	Ohlin, Bertil Gotthard	Suecia	1899	78	1979	2
14	1977	Meade, James Edward	Inglaterra	1907	70	1995	18
15	1978	Simon, Herbert Alexander	Estados Unidos	1916	62	2001	23
16	1979	Schultz, Theodore Wilhain	Estados Unidos	1902	77	1998	19
17	1979	Lewis, William Arthur	Indias Occidentales	1915	64	1991	12
18	1980	Klein, Laurence Robert	Estados Unidos	1920	60	2013	33
19	1981	Tobin, James	Estados Unidos	1918	63	2002	21
20	1982	Stigler, George Joseph	Estados Unidos	1911	71	1991	9
21	1983	Debreu, Gerard	Francia	1921	62	2004	21
22	1984	Stone, John Richard Nicholas	Inglaterra	1913	71	1991	7
23	1985	Modigliani, Franco	Italia	1918	67	2003	18
24	1986	Buchanan, James Mc Gill	Estados Unidos	1919	67	2013	27
25	1987	Solow, Robert Merton	Estados Unidos	1924	63		
26	1988	Allais, Maurice Felix Charles	Francia	1911	77	2010	22
27	1989	Haavelmo, Trygve	Noruega	1911	78	1999	10
28	1990	Markowitz, Harry Max	Estados Unidos	1927	63		
29	1990	Miller, Merton Howard	Estados Unidos	1923	67	2000	10
30	1990	Sharpe, William Forsyth	Estados Unidos	1934	56		
31	1991	Coase, Ronald	Inglaterra	1910	81	2013	22
32	1992	Becker, Gary Stanley	Estados Unidos	1930	62	2014	22
33	1993	North, Douglass Cecil	Estados Unidos	1920	73	2015	22
34	1993	Fogel, Robert William	Estados Unidos	1926	67	2013	20
35	1994	Nash, John Forbes	Estados Unidos	1928	66	2015	21
36	1994	Harsanyi, John Charles	Hungría	1920	74	2000	6
37	1994	Selten, Reinhard Justus Reginald	Alemania	1930	64	2016	22
38	1995	Lucas, Robert Emerson	Estados Unidos	1937	58		
39	1996	Mirrlees, James Alexander	Escocia	1936	60	2018	22
40	1996	Vickrey, William	Canadá	1914	82	1996	0
41	1997	Merton, Robert Cox	Estados Unidos	1944	53		
42	1997	Scholes, Myron Samuel	Canadá	1941	56		

GALARDONADOS CON EL PREMIO NOBEL EN ECONOMIA

No.	Año	Apellido y nombres	Lugar de nacimiento	Nació	Años al recibir premio	Murió	Años que lo gozó
43	1998	Sen, Amartya Kumar	India	1933	65		
44	1999	Mundell, Robert Alexander	Canadá	1932	67		
45	2000	Heckman, James Joseph	Estados Unidos	1944	56		
46	2000	McFadden, Daniel Little	Estados Unidos	1937	63		
47	2001	Stiglitz, Joseph Eugene	Estados Unidos	1943	58		
48	2001	Akerlof, George Arthur	Estados Unidos	1940	61		
49	2001	Spence, Andrew Michael	Estados Unidos	1943	58		
50	2002	Kahneman, Daniel	Israel	1934	68		
51	2002	Smith, Vernon Lomax	Estados Unidos	1927	75		
52	2003	Engle, Robert Fry	Estados Unidos	1942	61		
53	2003	Granger, Clive William John	Gales	1934	69	2009	6
54	2004	Kydland, Finn Erling	Noruega	1943	61		
55	2004	Prescott, Edward Christian	Estados Unidos	1940	64		
56	2005	Aumann, Robert John Israel	Alemania	1930	75		
57	2005	Schelling, Thomas Crombie	Estados Unidos	1921	84	2016	11
58	2006	Phelps, Edmund Strother	Estados Unidos	1933	73		
59	2007	Hurwicz, Leonid	Rusia	1917	90	2008	1
60	2007	Maskin, Eric Stark	Estados Unidos	1950	57		
61	2007	Myerson, Roger Bruce	Estados Unidos	1951	56		
62	2008	Krugman, Paul Robin	Estados Unidos	1953	55		
63	2009	Ostrom, Elinor Claire	Estados Unidos	1933	76	2012	3
64	2009	Williamson, Oliver Eaton	Estados Unidos	1932	77	2020	11
65	2010	Diamond, Peter Arthur	Estados Unidos	1940	70		
66	2010	Mortensen, Dale Thomas	Estados Unidos	1939	71	2014	4
67	2010	Pissarides, Christoper Antoniou	Chipre	1948	62		
68	2011	Sargent, Thomas John	Estados Unidos	1943	68		
69	2011	Sims, Christopher Albert	Estados Unidos	1942	69		
70	2012	Roth, Alvin Eliot	Estados Unidos	1951	61		
71	2012	Shapley, Lloyd Stowell	Estados Unidos	1923	89	2016	4
72	2013	Fama, Eugene F.	Estados Unidos	1939	74		
73	2013	Hansen, Lars Peter	Estados Unidos	1952	61		
74	2013	Shiller, Robert James	Estados Unidos	1946	67		
75	2014	Tirole, Jean	Francia	1953	61		
76	2015	Deaton, Angus Stewart	Escocia	1945	70		
77	2016	Hart, Oliver Simon D´ Arcy	Inglaterra	1948	68		
78	2016	Holmström, Bengt Robert	Finlandia	1949	67		
79	2017	Thaler, Richard H.	Estados Unidos	1945	72		
80	2018	Nordhaus, William Dawbney	Estados Unidos	1941	77		
81	2018	Romer, Paul Michael	Estados Unidos	1955	63		
82	2019	Banerjee, Abhijit Vinayak	India	1961	58		
83	2019	Duflo, Esther	Francia	1972	47		
84	2019	Kremer, Michael Robert	Estados Unidos	1964	55		

BANERJEE, DUFLO Y KREMER LLEVAN AGUA PARA MI MOLINO

Juan Carlos de Pablo¹

Por la dinámica propia de la vida, no por diseño, soy un economista aplicado, especializado en política económica. No existen el teorema o la curva de de Pablo, pero puedo reclamar algún mérito por haber propuesto y aplicado de manera sistemática, el análisis del funcionamiento de las economías, desde la perspectiva de los procesos decisorios.

A raíz de lo cual, la atención que le presto a la labor escrita que genera la porción académica de la profesión, está sesgada por la referida perspectiva. Independientemente de la destreza técnica que muestren sus autores, o los títulos que detenten, no me interesa la energía dedicada a analizar cuestiones de las cuales no surge una mejora en el entendimiento de algún aspecto de la realidad, que a su vez pueda servir para mejorar las decisiones. Y a la edad que tengo, no me corran con que un esfuerzo puramente teórico puede, en el futuro, generar grandes beneficios para la humanidad, porque me enfurezco.

Dado lo anterior, no debería sorprender la alegría que me produjo que el indio Abhijit Vinayak Banerjee, la francesa Esther Duflo y el norteamericano Michael Kremer (de aquí en más, BDK), hayan compartido -en 2019- el premio Nobel en economía; lo cual explica el inmodesto título de estas líneas. Y no porque los conociera; de hecho sólo había leído la interesantísima conferencia Ely pronunciada por Duflo, que se publicó en 2017. Mi alegría comenzó cuando leí el Scientific background, publicado por el Comité Nobel el día que se anunció el otorgamiento del premio, y aumentó cuando leí las 3 conferencias Nobel, publicadas en el número de julio de 2020 de la American economic review.

1. POR QUÉ EL NOBEL A ELLOS

¹ Titular de DEPABLOCONSULT. Profesor en la UCEMA y en la UDESA. Miembro titular de la Academia Nacional de Ciencias Económicas. depablo43@hotmail.com. Agradezco a Daniel Alberto Artana, Osvaldo Néstor Feinstein, Jorge Galmes y Walter Sosa Escudero, sus valiosos comentarios a la versión preliminar.

“Por su enfoque experimental para aliviar la pobreza mundial”, reza el comunicado de prensa emitido por el Comité Nobel, para sintetizar la contribución de BDK. El Scientific background, la jugosa monografía no firmada que se distribuye junto con el referido comunicado de prensa, aclara: “el enfoque experimental transformó la economía del desarrollo,... porque provee respuestas cuantitativamente correctas a preguntas específicas referidas al bienestar humano... El enfoque se basa en 2 ideas simples pero significativas: los estudios empíricos, encarados a nivel microeconómico, generan ideas cruciales para el alivio efectivo de la pobreza, y el método para encararlos es el de los estudios de campo que controlan los elementos aleatorios... Los experimentos naturales y los de campo son muy diferentes... Una de las ventajas de estos últimos es que en la construcción de los datos, los investigadores se acercan y pasan algún tiempo con la realidad, lo cual genera descubrimientos inductivos”.

Duflo en Rusia y en India, y Kremer en Kenia, metieron sus manos en el barro antes de ponerse a “pontificar”; como en su momento habían hecho Albert Otto Hirschman y Theodore William Schultz.

Olken (2020), quien trató personalmente a BDK, ubica su aporte en el contexto de la economía del desarrollo. En sus palabras: “la economía del desarrollo busca responder preguntas como las siguientes: ¿por qué algunos países son ricos y otros pobres; qué deben hacer los países pobres, para ser ricos en el futuro? El campo de estudio se modificó de manera dramática en los últimos 25 años, porque la investigación pasó de estar dominada por la teoría, a basarse en experimentos de campo aleatorizados... En las principales revistas técnicas, entre 2009 y 2013 se publicaron más trabajos que aplicaron las pruebas controladas aleatorizadas (randomized controlled trials, o RCT) a la economía del desarrollo, que a cualquier otro campo del análisis económico”.

“Solow (1956) y Romer (1986) son importantes para entender la evolución de largo plazo del crecimiento y el cambio tecnológico, pero no para comprender el proceso de desarrollo económico de países que están bien adentro de la frontera de posibilidades de producción. Para muchos países en vías de desarrollo, el crecimiento está más asociado con llegar hasta la frontera, que con la innovación tecnológica que se produce en la frontera” (Olken, 2020). Los subrayados son míos.

Digresión 1. Clemente Panzone fue mi profesor de desarrollo económico en la UCA, en 1963. Más allá del título de la materia (fluctuaciones y crecimiento económico, la primera mitad la dictó Francisco García Olano), dije desarrollo económico (development) y no crecimiento económico (growth), porque leímos más a (por orden alfabético) Albert Otto Hirschman, William Arthur Lewis, Gunnar Myrdal, Ragnar Nurkse, Raúl Prebisch y Paul Narcyz Rosenstein Rodan; que a Roy Forbes Harrod, Evsey David Domar, Robert Merton Solow y Trevor Winchester Swan. De hecho, en la referida materia crecimiento era una bolilla del curso de desarrollo (estoy seguro de que Panzone habló de Harrod y de Domar, tengo dudas de que haya hablado de Solow y jugaría plata que no mencionó a Swan).

Siempre lamenté que en los programas de economía, desarrollo hubiera sido fagocitado por crecimiento. Porque, más allá de sus deficiencias desde el punto de vista formal, ideas como las de crecimiento balanceado y desbalanceado, centro y periferia, trampas de la pobreza y la correspondiente necesidad del empujón, para salir del estancamiento, etc.; siempre me parecieron mucho más inspiradoras, que la mecánica multiplicación de la tasa de ahorro de la economía, por la relación producto-capital, para obtener la tasa de crecimiento del PBI.

Con el mayor de los respetos, me preguntó qué consejo daría un economista llegado a un país pobre, si sólo hubiera leído la monografía que Solow publicó en 1956; y algo parecido me surge de la lectura del trabajo que Romer dio a conocer 3 décadas más tarde. Joseph Alois Schumpeter calificó como vicio ricardiano a la costumbre de derivar implicancias de política económica, surgidas de modelos simplificados. para aplicar a situaciones complejas. Una política de apertura de la economía que pretenda ser exitosa y duradera, es mucho más que la simple reducción de las barreras al comercio internacional.

Por todo lo cual, la tarea encarada por BDK me parece muy importante, y celebro que el otorgamiento del premio Nobel en economía le haya dado la publicidad que merece.

2. EL MENSAJE DE BANERJEE

En su conferencia Nobel Banerjee afirmó: “cuando hace 25 años comencé a encarar las RCT, la reacción más frecuente fue la de un tolerante desconcierto. Mis colegas admiraban el esfuerzo, pero eran escépticos con respecto a lo que se podría lograr; y se preocupaban por mi carrera, porque habiendo resultado exitoso como economista teórico, ¿para qué arriesgar? Su principal duda era si las RCT `eran economía’... Hoy la cuestión es la siguiente: ¿qué es economía, luego de las RCT?”.

“Las dudas continúan, y se centran en el siguiente par de cuestiones: 1) ¿cómo pasar de los hallazgos específicos, a las generalizaciones típicas del análisis económico?; 2) ¿quién está más capacitado para encarar las RCT, los economistas o los estadísticos aplicados?”.

“Las RCT solucionan problemas generando nuevos datos”.

“La ventaja del análisis convencional es su reducido costo; la desventaja, que la estimación de los parámetros no siempre es confiable. Ejemplo: el coeficiente de aversión al riesgo relativo varía entre 0,2 y 10 o más, dependiendo de los datos y el método de estimación”.

“La generalización siempre es un acto de fe, se parta de las RCT o de cualquier otro método de estimación... Es cierto que las RCT no contestan apropiadamente muchas de las `grandes cuestiones’, pero las metodologías alternativas tampoco... La definición de `gran cuestión’ nos hace pensar que la respuesta es macroeconómica”.

“El programa puesto en práctica en Bangladesh utilizó el `enfoque de la graduación’ [en el sentido de conseguir un título. JCdP], que busca que los seres humanos más pobres puedan

alcanzar un nivel más normal de pobreza. Luego de 18 meses los participantes resultaron ser más ricos, más sanos y más felices, que quienes no participaron”.

“Con la RCT y los experimentos naturales, la relación con las políticas públicas es muy diferente de la tradicional, porque es directa; no se trata de estimar un modelo... Ejemplo: ¿cuál es la relación entre planes sociales y esfuerzo laboral del recipiente? Las RCT permiten responder esta pregunta de manera nítida”.

3. EL MENSAJE DE DUFLO

Por su parte, en su conferencia Nobel Duflo dijo: “mi destino no era ser economista. Como hija de un matemático, estaba casi segura de que iba a ser académica; pero como hija de una médica dedicada a ayudar en países donde los niños fueron víctimas de la guerra, aspiraba a convertirme en una hacedora de cambios. Y para esto último la economía no resultaba un campo de estudios atractivo”.

“Entre 1993 y 1994 trabajé en Rusia, como asistente de equipos de economistas académicos, apreciando -con una mezcla de horror y fascinación- la influencia que tenían. Los experimentos que llevaron a cabo, en 1994 estaban generando grandes problemas... Entonces decidí estudiar economía, para mejorar el mundo.... 3 décadas después me transformé en una hacedora de cambios... No me considero ni una salvadora ni una heroína”.

“Más de 400 millones de seres humanos se han beneficiado con programas desarrollados por el Abdul Latif Jameel Poverty Action Lab (J-PAL)... El proceso a través del cual J-PAL influencia las políticas públicas es muy diferente de lo que vi en Rusia, donde los profesores iban y venían entre Estados Unidos y Moscú, y generaban recomendaciones basadas en la macroeconomía consistente con la teoría económica, o a su intuición; y también muy diferente de la influencia de los ‘Chicago boys’ que asesoraron a Chile. Porque J-PAL no tiene que ver con grandes ideas, sino con sugerencias específicas... No se trata de plantear un experimento único, extraer las conclusiones, y desaparecer mientras las resultantes políticas se aplican de manera generalizada... Cada experimento, por sí sólo, no dice mucho; pero la acumulación de experimentos eventualmente hace surgir la descripción que le da sentido al mundo... La experiencia mostró que los asesores no deben hablar desde el pedestal, sino participar -junto con los funcionarios- en un proceso de prueba y error”.

“En 2018 se habían otorgado alrededor de 140 millones de microcréditos. Sus entusiastas pensaron que a los receptores les iba a cambiar la vida, pero no existe evidencia de que ello haya sido así... Algunos agricultores se suicidaron, por no poder pagarlos; no se generaron nuevos negocios, sino que quienes ya los tenían pudieron expandirlos... La cuestión no es si los microcréditos funcionan, sino cómo hay que modificarlos para que funcionen mejor”.

“En muchos países en vías de desarrollo los niños van a la escuela pero no aprenden mucho; y no por falta de insumos, incentivos de los maestros por enseñar o incapacidad de los alumnos por aprender. Lo que ocurre es que la pedagogía empleada en las escuelas es

inadecuada. En particular, los programas de estudio son demasiado demandantes, y los libros de texto sólo pueden ser comprendidos por los mejores alumnos. Por eso recomendamos `enseñar en el nivel correcto'(TARL, en inglés) [ir a buscar a los alumnos en el nivel en el cual se encuentran. JCdP]. Los alumnos tienen que ser agrupados por nivel, no por edad”.

“En India nos llevó 5 años pasar de la experiencia específica a la formulación de una política aplicable a gran escala”.

4. EL MENSAJE DE KREMER

Por último, en su conferencia Nobel Kremer afirmó: “cuando en 1994 comencé a utilizar el método experimental, lo visualizaba como un enfoque capaz de aislar impactos causales, entre distintos candidatos; con el tiempo advertí que crea la oportunidad de complementar los enfoques existentes, a partir de una nueva perspectiva”.

“Antes de encarar mis estudios de graduado dicté clases en una escuela secundaria, sita en Kenia. Cuando regresé a dicho país, para visitar a amigos, uno de ellos había sido contratado por una Organización no gubernamental (NGO) para evaluar el impacto de su tarea, sobre el sistema educativo. Sugerí que utilizaran lo que hacían los médicos”.

“Además de identificar relaciones causales, los experimentos de campo tienen 4 otras características claves: 1) requieren que los investigadores pasen algún tiempo en el lugar donde se realiza el estudio, lo cual los familiariza más con el contexto que están analizando. Tienen que conducir grupos de enfoque, pilotear cuestionarios, etc., lo cual les permite formular nuevas hipótesis; 2) los experimentos se focalizan en problemas específicos; 3) son por naturaleza colaborativos, interactuando con los funcionarios; y 4) son iterativos”.

“Me interesa enfatizar la relación que existe entre el enfoque experimental y la innovación. A mediados del siglo XX muchos pensaron que la relación entre conocimientos científicos y aplicaciones era unidireccional, que primero fueron las leyes de la termodinámica y luego el motor a vapor; pero resulta que aquellas surgieron del estudio de los motores térmicos, que incluyen los motores a vapor, los cuales ya estaban en uso”.

“En Kenia, como en muchos otros países en vías de desarrollo, encontramos que la enseñanza estaba orientada hacia los estudiantes más brillantes. Pero por diseño, porque la educación seguía estando pensada para las elites (por ejemplo, la educación se realiza en inglés, el tercer idioma para la mayoría de los estudiantes)... La mejora pasaba por reagrupar a los alumnos por logros iniciales, no por edad; lo cual mejoró la performance de todos los alumnos”. “La lectura correcta de los resultados obtenidos por Kremer en el plano educativo no es que los insumos escolares no tienen importancia, sino que hay que elegir los insumos que sirven” (Olken, 2020).

“¿Por qué se verifica la procrastinación en el uso de los fertilizantes, por parte de los agricultores? No sólo por sesgos decisorios a favor del presente, sino porque se necesitan tiempo y esfuerzo para obtener resultados. Dada la aversión al riesgo, las garantías por el uso

de los fertilizantes deben recaer sobre los propios resultados, y no sobre el resto de los activos de los agricultores”.

“Algunas instituciones facilitan la experimentación, algunas inducen a que los gobiernos y los filántropos la apoyen, y otras incentivan a que el sector privado genere nuevas tecnologías, por ejemplo, las vacunas... La creación de relaciones de largo plazo entre oficinas gubernamentales e investigadores, luce muy promisorio... Propongo un sistema de remate para que los gobiernos determinen el valor de mercado de las patentes”.

5. LAS ALARMAS DE AKERLOF, HECKMAN Y MOKTAN

Al mismo tiempo que las 3 conferencias Nobel, George Arthur Akerlof por una parte, y James Joseph Heckman y Sidharth Morktan por la otra, publicaron ensayos que vienen a cuento.

Akerlof (2020). “La economía, como disciplina, sesga a favor de los tratamientos ‘duros’ con respecto a los ‘blandos’, lo cual la lleva a ignorar tópicos y problemas importantes, cuando es difícil encararlos de manera ‘dura’. Llamo a esto ‘pecados por omisión’... Esto se debe a la política de publicación de las revistas especializadas, donde la ‘dureza/blandura’ es más fácil de discernir que la importancia”.

“Consecuencias: 1) existe un sesgo contra las ideas nuevas, porque son más difíciles de presentar de manera ‘dura’, y por ende se reduce la habilidad para desafiar los paradigmas existentes; 2) se desarrolla la sobreespecialización; los departamentos de economía están crecientemente balcanizados, y se editan revistas técnicas especializadas en subcampos de estudio; y 3) las cátedras fijas se asignan midiendo lo que los postulantes publican en las 5 revistas mejor reconocidas”.

“Los economistas jóvenes pecan por omisión por la excesiva presión por la sumisión a favor de la dureza... Quienes pelean por conseguir una cátedra no tienen muchas opciones”.

Heckman y Morktan (2020). “Los economistas jóvenes viven obsesionados por publicar en las 5 revistas técnicas más apreciadas (American economic review, Econometrica, Journal of political economy, Quarterly journal of economics y Review of economic studies, en adelante T5), porque de ello depende su carrera en el ámbito académico... Muchos creen que publicar en otras revistas es una suerte de ‘mediocridad’... pero cada vez más los economistas más reputados -que ya tienen cátedras fijas-, no publican en los T5, sino que lo hacen on line o en los documentos de trabajo de las universidades... La disciplina debería reevaluar la gran importancia que le asigna a publicar en los T5, como señal para decidir promociones y asignación de cátedras fijas... Es preciso que quienes adoptan estas decisiones aumenten sus esfuerzos, prestándole atención a los trabajos no publicados, o a los publicados en otras revistas, porque la profesión tiene que dejar de privilegiar el ‘carrerismo’, para promover la actividad creativa”.

Digresión 2. ¿Qué estamos haciendo en las aulas? Milton Friedman dijo una vez que algo estamos haciendo mal, porque en los cursos de economía que se dictan a nivel college, los alumnos preguntan por la distribución del ingreso, la desocupación, etc.; mientras que en los cursos de posgrado preguntan por la derivada segunda.

La inquietud no es de ahora, lo que ocurre es que el par de monografías que acabo de citar refuerza el punto que estoy haciendo en estas líneas.

6. INSISTO EN LO QUE RESCATO DE BDK

Tres 3 aspectos me entusiasman del enfoque propuesto y aplicado por BDK.

Genera información útil para la toma de decisiones. Mi experiencia profesional me enseñó lo difícil que resulta explicar causalmente, los hechos que son calificados como problemas. Tarea esencial en política económica, porque se va de los efectos a las causas, y con lamentable frecuencia varias causas generan los mismos efectos. El responsable de la política económica no quiere saber qué podría estar causando el problema que tiene entre manos, sino qué es lo que lo está causando, para poder actuar en consecuencia.

Las RCT, por diseño, solucionan los problemas de (falta de) identificación, posibilitando la acción específica, direccionada (óptima, dado que los recursos siempre son escasos). No se trata de distribuir de manera masiva cualquier tipo de libros de texto, sino de aquellos adecuados a lo que necesitan alumnos concretos.

Obliga a los economistas a meter sus manos en el barro. Con mis alumnos del curso de política económica, además de las clases, visito fábricas, sindicatos, sucursales bancarias, oficinas públicas, etc. Para que vean, y conversen, con obreros, capataces, dirigentes sindicales, funcionarios, etc. Y la primera media hora de cada clase de mi curso de introducción a la economía, la dedico a analizar lo que dicen los diarios, prohibiendo sólo 2 palabras: teóricamente y supuestamente. Me preocupa sobremanera la facilidad con la cual se consiguen grandes bases de datos, que manipuladas convenientemente permiten escribir tesis empíricas, sin abandonar los escritorios.

Quien utiliza las RCT tiene que ir hasta el lugar donde se realizará el estudio, hablar con funcionarios, agricultores, alumnos, etc.; y todo ello tiene gran efecto educativo para el investigador.

Promueve una útil interacción con los responsables de las políticas públicas. Por la misma razón por la cual desconfío de los economistas extranjeros que llegan a Ezeiza, se desplazan en un remise hasta un hotel de la ciudad de Buenos Aires, y comienzan a “pontificar” sobre lo que tenemos que hacer los argentinos, me niego a darles consejos a los tucumanos, sobre cómo producir limones o azúcar; a los mendocinos vino y a los entrerrianos pollos. El asesor que “toca y se va” sirve para muy poco, porque no se involucra.

“En el omelet de jamón la gallina participa pero el chanchito se involucra”, dice el refrán. Da toda la impresión de que quienes utilizan las RCT están más cerca de los chanchos que de las gallinas.

7. TAMPOCO NOS PASEMOS AL OTRO LADO

A la luz de los entusiasmos exagerados o incondicionales que despiertan las RCT, vale la pena sintetizar un par de testimonios.

Feinstein (2017) plantea una señal de alerta, porque encuentra que para muchos funcionarios encargados de las políticas prácticas, las RCT se han convertido en el enfoque científico, o el patrón oro, referidos a la evaluación. Para evitar errores, propone divulgar los hallazgos específicos, en formularios que especifiquen claramente el momento, el lugar y la escala, de cada uno de los estudios.

Por su parte Deaton (2020) afirma que “las RCT son una herramienta útil, pero resulta erróneo privilegiar el método por sobre los resultados... Existen los estudios buenos y los malos... Las RCT no tienen un estatus especial, ni están exentos de los problemas de inferencia que habitualmente enfrentan los economistas... La recolección de los datos es un proceso delicado, si no se lo hace bien genera errores... El diseño y la interpretación de las RCT requiere de la teoría²... La causalidad está en la mente, no en los datos, Heckman y Pinto aprendieron de Frisch y Haavelmo... Ronald Aylmer Fisher entendió que la aleatorización no equilibra las observaciones, entre el tratamiento y los controles, como quienes utilizan las RCT pronto descubrieron... La retórica de las RCT sugiere que las pruebas pueden establecer cuál es la verdad; pero no pueden... Nada funciona fuera de su contexto, y descubrir qué es lo que funciona, y en qué circunstancias, es un esfuerzo científico real... Con frecuencia me impresiona el contraste que existe entre el cuidado con el que se realizan las RCT, y la superficialidad con la cual se generan recomendaciones de política práctica”.

“Mi método preferido es el de las tabulaciones cruzadas y los gráficos... Mis hallazgos de los cuales me siento más orgulloso tienen un fuerte componente de serendipidad”.

“Lant Pritchett argumenta de manera persuasiva que el crecimiento económico es el factor más relevante para la reducción de la pobreza... Los 2 grandes ejemplos recientes en la materia, los de China e India, resultaron del crecimiento y la globalización”.

“La experimentación con seres humanos plantea también problemas éticos... ¿Deben aplicarse en países cuyas autoridades meten presos a los opositores e incitan a la violencia? ¿Qué ocurre si el éxito de las políticas empodera el despotismo y la intolerancia?”.

. . .

² “Una cosa que me simpatiza de las RCT es que obliga a los economistas a pensar ‘teorías’ no como juguetes modelísticos sino como conocimientos ajenos al experimento” (Sosa Escudero).

Suele decirse que las estadísticas, como las bikinis, lo que muestran es importante pero lo que ocultan es fundamental. Esta es la versión que hay que recordarles a los estadisticomaníacos; porque a los estadisticofóbicos, por el contrario, lo que hay que recordarles es que lo que las bikinis ocultan es fundamental, pero lo que muestran es importante. Con las RCT ocurre exactamente lo mismo.

Akerlof, G. A. (2020): “Sins of omission and the practice of economics”, Journal of economic literature, 58, 2.

Banerjee, A. V, (2020): “Field experiments and the practice of economics”, American economic review, 110, 7, julio.

Deaton, A. S. (2020): “Randomization in the tropics revisited: a theme and 11 variations”, NBER working papers, 27.600, julio.

Duflo, E. (2017): “The economist as plumber”, American economic review, 107, 5, mayo.

Duflo, E. (2020): “Field experiments and the practice of policy”, American economic review, 110, 7, julio.

Domar, E. D. (1947): "Expansion and employment", American economic review, 37, 1, marzo.

Feinstein, O. N. (2017): “Trends in development evaluation and implicancias for knowledge management”, Knowledge management for development journal, 13, 1.

Harrod, R. (1939): "An essay in dynamic theory", Economic journal, 49, 193, marzo.

Heckman, J. J. y Moktan, S. (2020): “Publishing and promotion in economics. The tyranny of the top five”, Journal of economic literature, 58, 2.

Hirschman, A. O. (1958): La estrategia del desarrollo económico, Fondo de cultura económica.

Kremer, M. R. (2020): “Experimentation, innovation, and economics”, American economic review”, 110, 7, julio.

Lewis, W. A. (1954): “Economic development with unlimited supplies of labour”, The manchester school of economic and social studies, 22, 2, mayo.

Nurkse, R. (1953): Problems of capital formation in underdeveloped countries, Basil Blackwell.

Olken, B. E. (2020): "Banerjee, Duflo y Kremer, and the rise of modern development economics", Scandinavian journal of economics, 122, 3, julio.

Prebisch, R. (1949): "El desarrollo económico de la América Latina y algunos de sus principales problemas", Trimestre económico, 16, 63, julio-setiembre. Reproducido en Desarrollo económico, 26, 103, octubre-diciembre de 1986.

Romer, P. M. (1986): "Increasing returns and long run growth", Journal of political economy, 94, 5, octubre.

Solow, R. M. (1956): "A contribution to the theory of economic growth", Quarterly journal of economics, 70, 1, febrero.

Swan, T. W. (1956): "Economic growth and capital accumulation", Economic record, 32, 4, noviembre.

THOMAS LAUBACH

(1965 - 2020)

Nació en Alemania.

Estudió en las universidades de Bonn y de Princeton. “En Princeton su tesis fue dirigida por Benjamin Shalom Bernanke, lo cual lo llevó a investigar la experiencia que muchos países tuvieron con metas de inflación” (B-K-L, 2020).

Enseñó en la universidad de Frankfurt.

Entre 1997 y 2000 trabajó en el Sistema de la Reserva Federal (FED) de Kansas, y a partir de 2000 en la división de investigaciones y estadísticas del FED, con sede en Washington. Cuando falleció estaba a cargo de la División de Asuntos Monetarios del FED.

A partir de 2008 fue profesor investigador en el Deutsche Bundesbank.

¿Por qué los economistas nos acordamos de Laubach? Según Jerome Hayden Powell, titular del FED, “porque fue un economista de nivel mundial, comprometido con la función pública y universalmente respetado por sus contribuciones a la teoría y política monetarias. Sus conocimientos y acertados juicios no tenían parangón”.

“Su idea más influyente consiste en mostrar que la tasa natural de interés viene cayendo en términos reales, desde hace 4 décadas, y se ubicó cerca de 0 desde la crisis financiera global [de 2008. JCdP]” (B-K-L, 2020).

“Junto con John Williams, actual presidente del FED de Nueva York, es el autor del muy influyente modelo ‘Laubach-Williams’, para determinar la tasa natural de interés” (Saraiva, 2020). “El modelo también se conoce como ‘R-star’... La idea de una tasa de interés neutral está presente en la regla monetaria de John Taylor... El mérito de L-W está en desarrollar una metodología para estimar una tasa de interés natural, que depende de la evolución tendencial del PBI, usando el filtro de Kalman. El modelo resultante se conoce como ‘LW R-star’. En 2017 el modelo fue ampliado por Kathryn Holston, y ahora se denomina ‘HLW R-star’” (B-K-L, 2020).

Boone, L.; Koen, V. y Lenian, P. (2020): “Thomas Laubach – a world class economist and a dear friend”, Oecdcoscope, 4 de setiembre.

Saraiva, C. (2020): “Influential Fed economist Thomas Laubach dies at age 55”, Bloomberg, 2 de setiembre.

CONTEXTO; Entrega N° 1.626; Octubre 5, 2020

INDICADORES ECONOMICOS DE ARGENTINA

Fecha	Riesgo	Tasas de Interés			Dólar				Acciones		Carne		Soja	Soja
	País	Encuesta BCRA		Call e./	Presente	refer.	futuro		Indice Merval (Líder)	Indice Merval (Argentina)	(\$ por kilo)	(us\$/ por kilo)	(us\$ neto retenc. /tn)	(us\$ en Chicago /tn)
	EMBI+ (puntos básicos)	Caja ahorro en \$ (mensual, %)	P. fijo 7 a 59 d. en \$ (anual, %)	bancos tasa fija en \$ (anual, %)	Libre (\$ por us\$)	BCRA (\$ por us\$)	Com. A 3500	Rofex* (\$ por us\$) a fin de mes						
Promedios														
2016	482	0,02	2,05	29,11	15,0397	14,7803	14,8985	15,2285	14.466,49	14.025,28	27,077	1,80	262,1	363,1
2017	412	0,03	1,60	25,52	16,8547	16,5585	16,7042	17,0012	22.708,07	21.762,82	30,316	1,80	251,8	358,5
2018	550	0,26	2,71	48,67	28,7679	28,1178	28,5838	29,5463	30.311,57	28.589,51	38,569	1,39	276,5	342,1
2019	1.319	0,61	4,01	67,14	50,0366	48,2557	49,4570	52,3312	34.407,30	30.312,54	65,387	1,33	236,6	326,8
Oct.19	2.097	0,57	4,61	70,92	61,3545	58,5099	60,4066	64,7869	32.050,67	27.893,50	69,646	1,13	242,6	339,8
Nov.19	2.345	0,31	3,84	64,02	63,0202	59,7329	61,2290	66,3857	33.824,52	29.483,74	76,169	1,21	252,4	332,7
Dic.19	2.055	0,21	3,47	58,21	63,0080	59,8819	62,2271	65,7450	37.599,28		83,649	1,33	246,6	335,2
Ene.20	1.929	0,40	2,98	50,78	62,9826	60,0059	60,8331	62,8537	41.310,03		84,731	1,35	260,3	337,6
Feb.20	2.027	0,48	2,73	42,89	63,6214	61,3970	62,4222	65,1535	39.046,40		89,222	1,40	245,0	326,1
Mar.20	3.400	0,43	2,37	38,51	65,3273	63,2427	64,6825	67,4587	28.432,12		92,259	1,41	220,3	319,3
Abr.20	3.846	0,11	1,79	21,61	67,8003	65,7072	66,7359	69,3270	29.415,54		88,299	1,30	214,1	310,0
May.20	2.994	0,30	1,97	20,90	70,0305	67,7045	68,5557	70,9314	38.102,03		88,752	1,27	218,1	309,1
Jun.20	2.543	0,33	2,39	22,74	72,5191	69,5332	70,4711	72,6277	42.349,86		91,276	1,26	225,1	318,8
Jul.20	2.338	0,32	2,38	21,43	75,2718	71,4280	72,3541	74,6809	45.230,67		95,352	1,27	237,4	328,9
Ago.20	2.120	0,33	1,46	21,21	77,4832	73,2864	74,2480	76,7926	48.748,25		101,200	1,31	246,4	332,0
Sep.20	1.542	0,30	0,30	20,70	79,4301	75,1986	76,1984	78,7986	43.477,79		99,937	1,26	275,2	366,4
2020														
Ago. 14	2.119	0,32	2,49	20,85	77,3940	73,1550	74,2000	76,8900	48.547,91		101,480	1,31	245,5	332,00
Ago. 17	2.142	0,32	2,49	20,85	77,3940	73,1550	74,2000	76,8900	48.547,91		101,480	1,31	245,5	332,00
Ago. 18	2.143	0,32	0,32	21,22	77,5430	73,3950	74,1900	76,8400	46.491,42		100,870	1,30	247,8	335,10
Ago. 19	2.148	0,32	0,32	21,19	77,6980	73,4750	74,1800	76,8300	47.471,60		101,210	1,30	247,8	335,30
Ago. 20	2.159	0,33	0,33	21,44	77,7650	73,5250	74,1800	76,7700	47.737,16		101,210	1,30	247,8	331,80
Ago. 21	2.144	0,33	0,33	20,98	77,8020	73,5750	74,1700	76,7400	47.411,28		101,390	1,30	246,6	331,00
Ago. 24	2.144	0,33	0,33	21,61	77,9460	73,7250	74,1800	76,7300	46.736,74		101,390	1,30	247,6	330,60
Ago. 25	2.142	0,33	0,33	21,31	77,9380	73,8050	74,1500	76,6300	46.579,29		101,360	1,30	249,3	335,80
Ago. 26	2.144	0,34	0,34	21,00	77,9510	73,8550	74,1800	76,5200	45.831,70		100,030	1,28	251,0	337,90
Ago. 27	2.145	0,32	0,32	21,41	78,1270	73,9350	74,1700	76,4500	44.254,91		100,030	1,28	254,5	344,40
Ago. 28	2.147	0,31	0,31	20,98	78,1760	73,9950	74,1725	76,4250	46.396,58		104,250	1,33	254,5	349,30
Ago. 31	2.150	0,29	0,29	21,17	78,3620	74,1750	74,1750	76,4000	46.835,42		104,250	1,33	260,0	349,50
Sep. 1	2.154	0,29	0,29	20,81	78,4980	74,2450	76,3200	79,3500	46.545,52		101,360	1,29	260,0	350,90
Sep. 2	2.156	0,30	0,30	20,83	78,6260	74,3150	76,3000	79,3200	44.877,50		99,230	1,26	260,0	353,70
Sep. 3	2.163	0,29	0,29	21,28	78,6320	74,3750	76,2900	79,2100	44.800,06		99,230	1,26	260,5	356,00
Sep. 4	2.151	0,28	0,28	20,33	78,6380	74,4350	76,2700	79,1000	45.075,06		101,200	1,29	261,0	356,20
Sep. 7	2.147	0,29	0,29	20,66	78,9440	74,6450	76,2500	79,0700	45.691,04		101,200	1,28	261,5	356,20
Sep. 8	2.150	0,30	0,30	21,14	79,0280	74,7050	76,1700	78,8800	45.481,76		101,280	1,28	262,0	357,50
Sep. 9	2.147	0,31	0,31	20,39	79,0450	74,7650	76,1800	78,8200	46.520,19		100,650	1,27	264,0	360,00
Sep. 10	1.104	0,30	0,30	20,54	79,0710	74,8350	76,1800	78,8000	46.868,47		100,650	1,27	264,0	361,90
Sep. 11	1.108	0,29	0,29	20,39	79,1310	74,9050	76,1800	78,8600	45.839,99		100,580	1,27	268,0	369,50
Sep. 14	1.122	0,31	0,31	20,63	79,2440	75,1150	76,1800	78,8400	44.614,08		100,580	1,27	274,0	374,50
Sep. 15	1.119	0,31	0,31	20,81	79,3560	75,1850	76,1800	78,8200	44.628,42		99,960	1,26	272,7	364,30
Sep. 16	1.185	0,31	0,31	20,47	79,5520	75,2450	76,1800	78,7000	42.167,86		98,350	1,24	278,0	371,60
Sep. 17	1.236	0,31	0,31	20,50	79,5870	75,3150	76,1800	78,6500	39.799,89		98,350	1,24	282,0	377,90
Sep. 18	1.258	0,31	0,31	20,62	79,5940	75,3750	76,1600	78,5500	41.484,06		98,100	1,23	288,5	383,40
Sep. 21	1.338	0,31	0,31	21,24	79,7110	75,5850	76,1700	78,5400	40.745,13		98,100	1,23	285,0	375,70
Sep. 22	1.357	0,31	0,31	21,02	79,8590	75,6450	76,1600	78,5300	40.944,49		99,130	1,24	288,0	374,70
Sep. 23	1.392	0,31	0,31	20,54	79,8910	75,7150	76,1700	78,5300	40.974,05		98,870	1,24	290,0	372,80
Sep. 24	1.356	0,30	0,30	20,59	79,9930	75,7750	76,1500	78,5600	41.875,66		98,870	1,24	290,0	367,40
Sep. 25	1.330	0,30	0,30	20,38	80,0480	75,8450	76,1700	78,6000	42.042,45		101,450	1,27	284,5	368,40
Sep. 28	1.325	0,30	0,30	20,73	80,1550	76,0550	76,1800	78,6300	42.077,91		101,450	1,27	284,5	366,10
Sep. 29	1.332	0,29	0,29	20,98	80,2350	76,1150	76,1700	78,6000	42.196,88		101,450	1,26	281,5	364,90
Sep. 30	1.300	0,27	0,27	20,60	80,6250	76,1750	76,1750	78,6100	41.260,86		98,570	1,22	294,0	376,10
Oct. 1	1.350	0,27	0,27	20,69	80,8040	76,2450	78,6500	81,9000	42.916,19		98,570	1,22	294,0	376,10

CONTEXTO; Entrega N° 1.626; Octubre 5, 2020

ACTIVOS EN MONEDA EXTRANJERA Y PASIVOS MONETARIOS

(millones)

Fecha	Oro, divisas y colocaciones us\$	Circulación monetaria \$	Cuenta corriente en \$ en el BCRA \$	Base monetaria \$	Cuenta corriente en US\$ en el BCRA \$	Letras y Notas del BCRA en \$ \$	Letras/notas BCRA LELIQ dde '18 en \$ \$	Posición neta de pases \$	Pasivos financieros totales \$
16-12-30	38.772	594.615	227.049	821.664	248.844	593.676	458	75.132	1.739.774
17-12-29	55.055	786.713	214.400	1.001.113	242.290	1.000.592	0	100.175	2.344.170
18-12-28	65.806	859.536	549.441	1.408.977	537.338	0	709.470	17.155	2.672.940
19-12-30	44.781	1.153.405	741.976	1.895.381	535.776	0	747.344	431.248	3.609.749
A fin de									
Oct.19	43.260	918.027	469.216	1.387.243	478.380	0	785.885	312.543	2.964.051
Nov.19	43.772	956.135	715.486	1.671.621	489.002	0	720.982	316.925	3.198.530
Dic.19	44.781	1.153.405	741.976	1.895.381	535.776	0	747.344	431.248	3.609.749
Ene.20	44.917	1.130.395	578.476	1.708.871	600.823	0	1.442.720	36.086	3.788.500
Feb.20	44.791	1.148.044	568.090	1.716.134	661.055	0	1.536.874	67.202	3.981.265
Mar.20	43.561	1.233.323	1.058.760	2.292.083	664.988	0	1.232.454	44.515	4.234.040
Abr.20	43.568	1.374.204	492.924	1.867.128	726.395	0	1.153.969	839.026	4.586.518
May.20	42.589	1.467.909	663.383	2.131.292	769.004	0	1.300.639	703.668	4.904.603
Jun.20	43.242	1.575.181	589.320	2.164.501	740.881	0	1.636.147	737.391	5.278.920
Jul.20	43.386	1.656.283	772.617	2.428.900	774.669	0	1.625.298	674.325	5.503.192
Ago.20	42.842	1.667.169	620.056	2.287.225	845.914	0	1.804.159	659.979	5.597.277
Sep.20	41.379	1.677.555	716.140	2.393.695	913.735	0	1.790.609	715.960	5.813.999
2020									
Ago. 3	43.348	1.660.482	846.492	2.506.974	781.946	0	1.625.298	590.255	5.504.473
Ago. 4	43.409	1.663.464	833.894	2.497.358	785.545	0	1.701.298	578.171	5.562.372
Ago. 5	43.374	1.665.535	789.035	2.454.570	779.310	0	1.701.298	614.082	5.549.260
Ago. 6	43.344	1.670.148	730.372	2.400.520	806.629	0	1.762.062	604.780	5.573.991
Ago. 7	43.303	1.672.714	671.517	2.344.231	818.471	0	1.762.062	656.987	5.581.751
Ago. 10	43.332	1.674.389	714.962	2.389.351	817.911	0	1.762.062	653.867	5.623.191
Ago. 11	43.302	1.673.662	675.208	2.348.870	830.417	0	1.796.116	665.206	5.640.609
Ago. 12	43.253	1.673.222	692.738	2.365.960	827.722	0	1.796.116	644.675	5.634.473
Ago. 13	43.207	1.672.143	632.001	2.304.144	828.705	0	1.823.919	620.586	5.577.354
Ago. 14	43.122	1.671.543	599.930	2.271.473	834.197	0	1.823.919	646.811	5.576.400
Ago. 18	43.160	1.671.098	613.777	2.284.875	823.842	0	1.804.740	702.978	5.616.435
Ago. 19	43.115	1.671.329	598.179	2.269.508	832.683	0	1.804.740	715.982	5.622.913
Ago. 20	43.092	1.669.323	610.931	2.280.254	836.833	0	1.821.833	690.693	5.629.613
Ago. 21	43.048	1.666.931	592.143	2.259.074	842.473	0	1.821.833	717.760	5.641.140
Ago. 24	43.047	1.665.427	598.721	2.264.148	845.128	0	1.821.833	713.769	5.644.878
Ago. 25	42.983	1.663.923	614.189	2.278.112	848.957	0	1.786.438	736.251	5.649.758
Ago. 26	42.962	1.662.958	603.185	2.266.143	844.911	0	1.786.438	742.809	5.640.301
Ago. 27	42.896	1.663.082	617.104	2.280.186	851.770	0	1.804.159	717.893	5.654.008
Ago. 28	42.914	1.664.561	660.196	2.324.757	848.562	0	1.804.159	625.659	5.603.137
Ago. 31	42.842	1.667.169	620.056	2.287.225	845.914	0	1.804.159	659.979	5.597.277
Sep. 1	42.700	1.667.454	691.752	2.359.206	850.850	0	1.782.063	603.728	5.595.847
Sep. 2	42.640	1.668.573	742.863	2.411.436	863.461	0	1.782.063	613.940	5.670.900
Sep. 3	42.613	1.673.356	711.352	2.384.708	872.101	0	1.803.860	619.326	5.679.995
Sep. 4	42.617	1.674.981	709.688	2.384.669	876.127	0	1.803.860	617.923	5.682.579
Sep. 7	42.643	1.676.722	633.685	2.310.407	881.391	0	1.803.860	690.316	5.685.974
Sep. 8	42.638	1.677.220	624.503	2.301.723	889.975	0	1.795.890	705.461	5.693.049
Sep. 9	42.570	1.676.991	609.765	2.286.756	899.735	0	1.795.890	709.298	5.691.679
Sep. 10	42.549	1.677.097	599.646	2.276.743	899.109	0	1.808.175	702.773	5.686.799
Sep. 11	42.452	1.676.610	604.677	2.281.287	905.507	0	1.808.175	699.714	5.694.683
Sep. 14	42.501	1.675.383	660.707	2.336.090	903.679	0	1.808.175	687.795	5.735.739
Sep. 15	42.495	1.673.910	613.129	2.287.039	908.463	0	1.792.080	758.166	5.745.748
Sep. 16	42.521	1.672.798	615.272	2.288.070	904.091	0	1.792.080	757.463	5.741.704
Sep. 17	42.473	1.671.203	643.178	2.314.381	915.488	0	1.825.368	703.769	5.759.006
Sep. 18	42.428	1.670.182	610.592	2.280.774	918.064	0	1.825.368	713.410	5.737.616
Sep. 21	42.248	1.670.278	675.799	2.346.077	921.611	0	1.825.368	689.896	5.782.952
Sep. 22	42.226	1.669.681	642.298	2.311.979	921.317	0	1.780.131	773.287	5.786.714
Sep. 23	42.177	1.669.205	608.850	2.278.055	933.644	0	1.780.131	808.094	5.799.924
Sep. 24	42.118	1.670.088	627.550	2.297.638	935.762	0	1.802.924	764.197	5.800.521
Sep. 25	41.970	1.670.788	583.284	2.254.072	940.845	0	1.802.924	800.061	5.797.902
Sep. 28	41.874	1.672.946	640.685	2.313.631	942.701	0	1.802.924	739.350	5.798.606
Sep. 29	41.751	1.675.403	619.889	2.295.292	936.640	0	1.790.609	779.049	5.801.590
Sep. 30	41.379	1.677.555	716.140	2.393.695	913.735	0	1.790.609	715.960	5.813.999

CONTEXTO; Entrega N° 1.626; Octubre 5, 2020

AGREGADOS MONETARIOS DEL SISTEMA FINANCIERO

(millones)

Fecha	Total Depósitos y Circulante	Total Depósitos en pesos y dólares x TC libre	Depósitos en pesos						Depósitos en dólares				Circulante en poder del público en pesos
			Total	Cuenta corriente		Caja de ahorro	Plazo fijo	Otros	Total	Caja de ahorro	Plazo fijo	Cta. Cte. y otros	
				Privado	Público								
Promedios													
2016	2.019.889	1.591.372	1.343.521	231.196	249.373	257.292	562.407	43.253	16.651	9.896	5.738	1.017	428.517
2017	2.751.861	2.186.611	1.691.835	294.788	306.680	364.807	670.220	55.340	29.861	22.251	6.429	1.180	565.249
2018	3.975.709	3.310.254	2.428.446	355.469	425.818	507.983	1.053.017	86.158	31.361	22.276	7.686	1.399	665.456
2019	5.360.346	4.588.756	3.161.163	516.467	446.503	627.822	1.421.007	149.363	30.442	21.683	7.713	1.046	771.590
Oct.19	5.496.828	4.677.037	3.318.484	622.868	491.293	676.756	1.362.594	164.974	23.219	16.478	5.797	944	819.791
Nov.19	5.438.128	4.611.760	3.351.051	652.661	492.739	624.739	1.387.122	193.789	21.104	14.804	5.441	859	826.368
Dic.19	5.732.367	4.811.129	3.559.821	713.621	549.723	727.128	1.404.987	164.363	20.896	14.817	5.315	763	921.239
Ene.20	6.134.938	5.135.068	3.827.369	736.118	535.376	849.268	1.544.805	161.802	21.760	15.263	5.733	765	1.001.870
Feb.20	6.338.229	5.328.099	4.018.764	752.725	513.259	914.711	1.655.433	182.636	21.343	14.793	5.758	792	1.010.131
Mar.20	6.623.204	5.591.884	4.269.827	809.056	545.963	987.557	1.721.937	205.314	20.946	14.601	5.527	818	1.031.319
Abr.20	7.140.072	5.998.077	4.638.519	954.334	589.418	1.148.200	1.662.133	284.435	20.675	14.577	4.954	1.144	1.141.995
May.20	7.547.418	6.297.932	4.960.202	1.039.759	626.328	1.201.759	1.800.437	291.918	19.754	13.655	5.125	974	1.249.485
Jun.20	8.029.928	6.700.137	5.354.402	1.100.948	670.135	1.251.915	2.016.090	315.315	19.352	13.296	5.154	903	1.329.791
Jul.20	8.479.836	7.046.574	5.654.058	1.119.802	665.627	1.359.975	2.139.442	369.212	19.483	13.397	5.165	920	1.433.262
Ago.20	8.756.265	7.287.790	5.837.967	1.108.303	726.549	1.315.227	2.274.326	413.563	19.781	13.739	5.184	858	1.468.475
Sep.20	8.985.411	7.503.727	6.024.152	1.133.402	732.848	1.292.890	2.404.749	460.264	19.678	13.741	5.113	824	1.481.684
2020													
Ago. 3	8.677.712	7.209.906	5.788.394	1.134.582	607.126	1.447.234	2.190.370	409.082	19.603	13.646	5.044	913	1.467.806
Ago. 4	8.717.014	7.250.733	5.821.928	1.138.650	652.058	1.393.719	2.220.339	417.162	19.690	13.618	5.161	911	1.466.281
Ago. 5	8.709.277	7.242.852	5.810.231	1.135.831	633.985	1.406.252	2.222.050	412.113	19.729	13.687	5.152	890	1.466.425
Ago. 6	8.702.985	7.234.480	5.796.428	1.111.858	631.988	1.420.828	2.233.640	398.114	19.782	13.735	5.164	883	1.468.505
Ago. 7	8.695.154	7.224.265	5.781.772	1.093.227	611.235	1.441.778	2.232.683	402.849	19.824	13.814	5.133	877	1.470.889
Ago. 10	8.683.548	7.203.309	5.756.007	1.086.784	634.501	1.366.769	2.255.081	412.872	19.841	13.821	5.147	873	1.480.239
Ago. 11	8.689.512	7.215.126	5.765.664	1.074.987	676.254	1.336.212	2.272.348	405.863	19.857	13.829	5.162	866	1.474.386
Ago. 12	8.732.916	7.260.217	5.810.128	1.094.279	712.214	1.339.243	2.251.446	412.946	19.852	13.844	5.153	855	1.472.699
Ago. 13	8.718.704	7.247.375	5.796.533	1.083.173	763.227	1.297.148	2.263.211	389.774	19.846	13.807	5.188	851	1.471.329
Ago. 14	8.695.950	7.226.573	5.777.519	1.094.162	710.611	1.298.334	2.279.499	394.913	19.808	13.756	5.220	832	1.469.377
Ago. 18	8.715.110	7.240.049	5.785.360	1.097.852	766.524	1.259.761	2.258.895	402.328	19.820	13.792	5.161	867	1.475.061
Ago. 19	8.757.218	7.288.345	5.833.173	1.104.154	774.104	1.248.249	2.270.312	436.354	19.805	13.760	5.183	862	1.468.873
Ago. 20	8.777.916	7.312.438	5.856.275	1.104.609	825.718	1.241.682	2.278.062	406.204	19.805	13.748	5.211	846	1.465.478
Ago. 21	8.795.950	7.333.105	5.876.761	1.093.874	848.170	1.228.170	2.295.738	410.809	19.794	13.738	5.221	835	1.462.845
Ago. 24	8.793.645	7.326.240	5.867.443	1.107.149	829.198	1.209.030	2.303.060	419.006	19.787	13.740	5.203	844	1.467.405
Ago. 25	8.819.469	7.355.254	5.893.694	1.088.601	837.921	1.214.449	2.328.305	424.418	19.803	13.747	5.221	835	1.464.215
Ago. 26	8.838.273	7.376.211	5.915.064	1.108.356	808.759	1.247.525	2.327.852	422.572	19.784	13.734	5.226	824	1.462.062
Ago. 27	8.862.694	7.401.154	5.938.202	1.121.105	791.180	1.262.993	2.334.095	428.829	19.787	13.708	5.248	831	1.461.540
Ago. 28	8.870.520	7.408.503	5.949.988	1.139.494	743.839	1.303.500	2.338.093	425.062	19.711	13.632	5.253	826	1.462.017
Ago. 31	8.871.727	7.399.661	5.938.784	1.153.324	672.363	1.341.662	2.331.442	439.993	19.695	13.629	5.219	847	1.472.066
Sep. 1	8.879.964	7.409.321	5.936.374	1.135.722	668.855	1.344.505	2.358.601	428.691	19.839	13.754	5.234	851	1.470.643
Sep. 2	8.937.928	7.466.625	5.987.459	1.135.132	728.871	1.338.712	2.356.070	428.674	19.904	13.813	5.239	852	1.471.303
Sep. 3	8.925.580	7.453.146	5.971.745	1.140.893	705.055	1.330.695	2.361.396	433.706	19.918	13.834	5.246	838	1.472.434
Sep. 4	8.924.861	7.450.090	5.966.973	1.111.069	686.975	1.375.362	2.365.399	428.168	19.925	13.866	5.220	839	1.474.771
Sep. 7	8.879.223	7.389.503	5.899.887	1.120.569	676.457	1.320.303	2.355.672	426.886	19.956	14.009	5.100	847	1.489.720
Sep. 8	8.875.435	7.388.406	5.894.605	1.114.514	664.163	1.293.874	2.385.947	436.107	19.996	14.019	5.137	840	1.487.029
Sep. 9	8.873.550	7.388.711	5.889.822	1.112.532	663.905	1.288.684	2.390.328	434.373	20.048	14.079	5.134	835	1.484.839
Sep. 10	8.868.693	7.385.650	5.889.399	1.105.403	673.581	1.264.721	2.400.313	445.381	19.994	14.035	5.144	815	1.483.043
Sep. 11	8.922.775	7.441.557	5.945.105	1.110.678	723.256	1.269.332	2.402.070	439.769	19.978	14.036	5.130	812	1.481.218
Sep. 14	8.967.412	7.482.969	5.977.664	1.129.471	716.706	1.297.216	2.389.540	444.731	20.040	14.111	5.091	838	1.484.443
Sep. 15	8.983.682	7.502.879	5.998.653	1.129.531	716.532	1.285.753	2.413.539	453.298	20.007	14.071	5.105	831	1.480.803
Sep. 16	8.962.562	7.482.709	5.979.765	1.123.267	716.619	1.257.541	2.428.128	454.210	19.974	14.018	5.146	810	1.479.853
Sep. 17	9.033.807	7.553.558	6.050.948	1.134.034	730.762	1.266.207	2.418.741	501.204	19.951	14.023	5.104	824	1.480.249
Sep. 18	9.044.752	7.565.687	6.069.795	1.137.154	765.546	1.276.108	2.425.355	465.632	19.846	13.928	5.103	815	1.479.065
Sep. 21	9.070.159	7.584.949	6.090.785	1.148.730	811.947	1.247.351	2.407.048	475.709	19.768	13.886	5.056	826	1.485.210
Sep. 22	9.070.799	7.588.706	6.101.677	1.137.329	795.021	1.248.079	2.440.782	480.466	19.658	13.767	5.073	818	1.482.093
Sep. 23	9.074.233	7.591.790	6.118.528	1.143.587	800.830	1.257.493	2.426.815	489.803	19.458	13.580	5.061	817	1.482.443
Sep. 24	9.061.835	7.578.426	6.123.016	1.153.810	795.008	1.257.947	2.432.781	483.470	19.207	13.342	5.061	804	1.483.409
Sep. 25	9.041.577	7.558.055	6.115.559	1.143.451	781.744	1.268.648	2.435.398	486.318	19.019	13.175	5.050	794	1.483.522
Sep. 28	9.077.606	7.588.539	6.147.449	1.162.406	783.391	1.275.078	2.426.881	499.693	18.948	13.113	5.015	820	1.489.067
Sep. 29	9.088.306	7.601.473	6.170.283	1.158.961	757.377	1.313.426	2.445.431	495.088	18.803	12.967	5.029	807	1.486.833
Sep. 30	9.114.312	7.629.252	6.205.846	1.146.596	760.047	1.366.543	2.438.237	494.423	18.686	12.881	5.014	791	1.485.060

CONTEXTO; Entrega N° 1.626; Octubre 5, 2020

INDICADORES ECONOMICOS MUNDIALES

Fecha	Tipos de cambio						Tasas de interés		Acciones			Oro (Nueva York, us\$/onza)
	DEG	Libra	Euro	Yen	Yuan	Real	Prime (anual, %)	Libor	Nueva York Dow Jones	Nasdaq	Tokio Nikkei	
	(us\$ por unidad)											
Promedios												
2016	1,3901	1,3544	1,1068	108,66	6,5963	3,482	3,51	1,06	17.924,10	4.986,26	16.914,49	1.248,69
2017	1,3813	1,2885	1,1299	112,13	6,7565	3,192	4,10	1,48	21.741,98	6.232,19	20.196,47	1.257,45
2018	1,4158	1,3353	1,1812	110,45	6,6163	3,655	4,91	2,49	25.036,82	7.418,15	22.315,16	1.268,46
2019	1,3816	1,2765	1,1196	109,05	6,9096	3,946	5,28	2,32	26.377,39	7.927,04	21.696,28	1.392,13
Oct.19	1,3719	1,2633	1,1053	108,14	7,0927	4,085	4,98	1,96	26.736,80	8.079,28	22.216,90	1.492,94
Nov.19	1,3749	1,2883	1,1052	108,79	7,0193	4,158	4,75	1,91	27.803,80	8.471,16	23.257,74	1.469,04
Dic.19	1,3789	1,3111	1,1108	109,18	7,0183	4,109	4,75	1,90	28.182,70	8.719,10	23.660,21	1.481,45
Ene.20	1,3799	1,3073	1,1105	109,32	6,9283	4,144	4,75	1,84	28.882,18	9.228,79	23.653,74	1.557,91
Feb.20	1,3691	1,2965	1,0905	110,06	6,9989	4,345	4,75	1,68	28.563,65	9.402,51	23.215,97	1.593,47
Mar.20	1,3722	1,2381	1,1063	107,36	7,0181	4,883	3,73	0,96	22.637,42	7.772,21	18.863,95	1.593,10
Abr.20	1,3634	1,2412	1,0862	107,92	7,0745	5,312	3,25	1,08	23.313,24	8.286,10	19.233,94	1.691,26
May.20	1,3635	1,2299	1,0900	107,33	7,1041	5,637	3,25	0,63	24.280,27	9.116,08	20.411,27	1.719,64
Jun.20	1,3796	1,2522	1,1255	107,56	7,0872	5,183	3,25	0,43	26.062,27	9.839,97	22.486,93	1.736,43
Jul.20	1,3912	1,2668	1,1464	106,78	7,0128	5,278	3,25	0,34	26.361,55	10.487,16	22.548,79	1.846,47
Ago.20	1,4119	1,3130	1,1828	106,03	6,9293	5,461	3,25	0,31	27.821,37	11.212,29	22.873,71	1.969,77
Sep.20	1,4122	1,2983	1,1791	105,69	6,8111	5,396	3,25	0,28	27.751,57	11.098,86	23.311,80	1.923,19
2020												
Ago. 3	1,4057	1,3014	1,1726	106,20	6,9758	5,307	3,25	0,30	26.664,40	10.902,80	22.195,38	1.976,98
Ago. 4	1,4074	1,3033	1,1765	106,12	6,9866	5,332	3,25	0,31	26.828,47	10.941,17	22.573,66	2.019,21
Ago. 5	1,4120	1,3124	1,1854	105,60	6,9514	5,275	3,25	0,30	27.201,52	10.998,40	22.514,85	2.038,12
Ago. 6	1,4128	1,3171	1,1843	105,53	6,9466	5,342	3,25	0,29	27.386,98	11.108,07	22.418,15	2.063,54
Ago. 7	1,4109	1,3077	1,1817	105,58	6,9605	5,422	3,25	0,31	27.433,48	11.010,98	22.329,94	2.035,55
Ago. 10	1,4068	1,3025	1,1763	105,89	6,9666	5,393	3,25	0,33	27.791,44	10.968,36	22.329,94	2.027,34
Ago. 11	1,4096	1,3089	1,1783	106,16	6,9528	5,428	3,25	0,34	27.686,91	10.782,82	22.750,24	1.911,89
Ago. 12	1,4079	1,3044	1,1771	106,60	6,9474	5,454	3,25	0,34	27.976,84	11.012,24	22.843,96	1.925,83
Ago. 13	1,4111	1,3101	1,1833	106,66	6,9439	5,379	3,25	0,34	27.896,72	11.042,50	23.249,61	1.953,71
Ago. 14	1,4097	1,3105	1,1813	106,96	6,9479	5,385	3,25	0,33	27.931,02	11.019,30	23.289,36	1.945,12
Ago. 17	1,4118	1,3087	1,1853	106,53	6,9410	5,449	3,25	0,32	27.844,91	11.129,73	23.096,75	1.985,30
Ago. 18	1,4156	1,3160	1,1906	105,75	6,9269	5,465	3,25	0,32	27.778,07	11.210,84	23.040,09	2.002,44
Ago. 19	1,4182	1,3219	1,1933	105,20	6,9176	5,490	3,25	0,30	27.692,88	11.146,46	23.110,61	1.928,98
Ago. 20	1,4126	1,3128	1,1850	106,09	6,9181	5,650	3,25	0,30	27.739,73	11.264,95	22.880,62	1.947,26
Ago. 21	1,4116	1,3152	1,1769	105,67	6,9111	5,606	3,25	0,31	27.930,33	11.311,80	22.920,30	1.940,48
Ago. 24	1,4127	1,3117	1,1847	105,79	6,9145	5,595	3,25	0,30	28.308,46	11.379,72	22.985,51	1.928,88
Ago. 25	1,4117	1,3129	1,1814	106,00	6,9106	5,599	3,25	0,31	28.248,44	11.466,47	23.296,77	1.928,18
Ago. 26	1,4122	1,3153	1,1789	106,45	6,8968	5,567	3,25	0,31	28.331,92	11.665,06	23.290,86	1.954,46
Ago. 27	1,4123	1,3189	1,1806	105,92	6,8757	5,595	3,25	0,31	28.492,27	11.625,34	23.208,86	1.929,54
Ago. 28	1,4184	1,3303	1,1915	106,65	6,8673	5,467	3,25	0,31	28.653,87	11.695,63	23.882,65	1.964,57
Ago. 31	1,4189	1,3308	1,1940	105,37	6,8561	5,471	3,25	0,30	28.430,05	11.775,46	23.139,76	1.967,80
Sep. 1	1,4235	1,3469	1,1987	105,87	6,8185	5,373	3,25	0,29	28.645,66	11.939,67	23.138,07	1.970,18
Sep. 2	1,4173	1,3364	1,1861	106,01	6,8259	5,373	3,25	0,29	29.100,50	12.056,44	23.247,15	1.942,92
Sep. 3	1,4138	1,3252	1,1813	106,23	6,8323	5,307	3,25	0,29	28.292,73	11.458,10	23.465,53	1.930,91
Sep. 4	1,4138	1,3252	1,1813	106,23	6,8323	5,307	3,25	0,29	28.133,31	11.313,14	23.205,43	1.925,77
Sep. 7	1,4138	1,3252	1,1813	106,23	6,8323	5,307	3,25	0,29	28.133,31	11.313,14	23.089,95	1.933,64
Sep. 8	1,4117	1,3062	1,1785	106,30	6,8311	5,369	3,25	0,30	27.500,89	10.847,69	23.274,13	1.932,03
Sep. 9	1,4090	1,2929	1,1773	105,95	6,8472	5,302	3,25	0,29	27.940,47	11.141,56	23.032,54	1.946,84
Sep. 10	1,4132	1,3021	1,1849	106,20	6,8415	5,293	3,25	0,28	27.534,58	10.919,59	23.235,47	1.946,09
Sep. 11	1,4123	1,2829	1,1854	106,15	6,8364	5,285	3,25	0,28	27.665,64	10.853,55	23.406,49	1.940,55
Sep. 14	1,4139	1,2879	1,1876	106,15	6,8297	5,298	3,25	0,27	27.993,33	11.056,65	23.559,30	1.956,86
Sep. 15	1,4166	1,2912	1,1892	105,68	6,7821	5,272	3,25	0,27	27.995,60	11.190,32	23.454,89	1.954,15
Sep. 16	1,4168	1,2966	1,1869	105,28	6,7630	5,253	3,25	0,27	28.032,38	11.050,47	23.475,53	1.959,26
Sep. 17	1,4140	1,2959	1,1797	105,05	6,7677	5,259	3,25	0,28	27.901,98	10.910,28	23.319,37	1.944,44
Sep. 18	1,4166	1,2982	1,1833	104,82	6,7596	5,288	3,25	0,28	27.657,42	10.793,28	23.360,30	1.953,77
Sep. 21	1,4133	1,2861	1,1787	105,07	6,7695	5,443	3,25	0,27	27.147,70	10.778,80	23.360,30	1.912,51
Sep. 22	1,4119	1,2857	1,1740	105,17	6,7958	5,432	3,25	0,27	27.288,18	10.963,04	23.360,30	1.900,21
Sep. 23	1,4078	1,2725	1,1692	105,13	6,7913	5,530	3,25	0,27	26.763,13	10.632,99	23.346,49	1.863,34
Sep. 24	1,4041	1,2754	1,1645	105,43	6,8213	5,571	3,25	0,27	26.815,44	10.672,27	23.087,82	1.868,07
Sep. 25	1,4035	1,2701	1,1634	105,53	6,8150	5,566	3,25	0,27	27.173,96	10.913,56	23.204,62	1.863,16
Sep. 28	1,4066	1,2902	1,1670	105,39	6,8239	5,585	3,25	0,27	27.584,06	11.117,53	23.511,62	1.881,48
Sep. 29	1,4073	1,2865	1,1702	105,47	6,8203	5,652	3,25	0,27	27.452,66	11.085,25	23.539,10	1.898,07
Sep. 30	1,4076	1,2832	1,1708	105,79	6,8086	5,640	3,25	0,26	27.781,70	11.167,51	23.185,12	1.885,82
Oct. 1	1,4105	1,2836	1,1752	105,54	6,8086	5,644	3,25	0,25	27.816,90	11.326,51	23.185,12	1.906,01