



Universidad de Valladolid

Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Grado en ADE

Título del Trabajo Fin de Grado:

**Perspectivas de la Economía Mundial.
La calidad de las predicciones del FMI.
El caso de España**

Presentado por:

Óscar Rabanillo Herrero

Tutelado por:

Juan Vicente Perdiz

Valladolid, 30 de junio de 2015

ÍNDICE

1.	INTRODUCCIÓN.....	1
2.	JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO	3
3.	REVISIÓN DEL ESTADO ACTUAL DEL TEMA.....	6
3.1.	TIPOS DE PREVISIONES DEL FMI.....	6
3.1.2	Previsiones a Corto plazo	6
3.1.2	Predicciones a Medio plazo	7
3.1.3	Los programas nacionales.....	9
3.2.	OTRAS PREDICCIONES PÚBLICAS Y PRIVADAS	9
3.3.	EL CASO DE ESPAÑA.....	11
4.	METODOLOGÍA	12
4.1.	BASES DE DATOS SOBRE LAS PREVISIONES DEL FMI	12
4.2.	CRITERIOS PARA EVALUAR LAS PREVISIONES. PRECISIÓN Y SESGO	14
5.	RESULTADOS	18
5.1.	SOBRE LA CALIDAD DE LAS PREDICCIONES DEL FMI.....	18
5.2.	SOBRE LA CALIDAD DE LAS PREDICCIONES PARA ESPAÑA	21
6.	CONCLUSIONES	27
7.	REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS	29
	ANEXO. Predicciones del FMI. Economía Mundial y España	30

1. INTRODUCCIÓN

Las previsiones económicas tienen una larga historia, tanta como la actividad económica en sí, pero no es hasta los años 30, después de la Gran Depresión del 29, cuando la predicción económica moderna alcanza la importancia que tiene hoy en día.

Anteriormente, ya había casos de previsiones económicas como por ejemplo en el antiguo Egipto, que se realizaban predicciones sobre la cosecha del año según el nivel que alcanzase el río Nilo en la época de inundaciones o ya en el siglo XVII, cuando Sir William Petty, filósofo, médico, economista y estadístico inglés, descubrió un ciclo económico de siete años de duración, sugiriéndolo como una base para futuras predicciones económicas (Hawkins, 2005)

En Estados Unidos, las previsiones económicas se desarrollaron en torno a 1910-1930, pero gran parte de este trabajo se vio arruinado debido a la crisis económico-financiera de la Gran Depresión, la cual no fueron capaces de prever. El esfuerzo para entender y corregir el desastre mundial que esta crisis supuso, dio lugar a un gran número de estadísticas y técnicas para el análisis.(Encyclopedia Britannica, sf)

Esta creciente preocupación de las empresas y los gobiernos sobre la incertidumbre económica futura, unido al impacto negativo que supuso la Segunda Guerra Mundial en la economía de todos los países, contribuyó a una mayor involucración de los gobiernos en aspectos económicos, lo que requiere la preparación de planes económicos y previsiones, con su correspondiente aumento tanto en la calidad, como en la cobertura de estadísticas económicas y técnicas de predicción.

Por la importancia que suponen las predicciones sobre la economía mundial para todos los agentes de la economía (empresas, gobiernos y agentes individuales) este trabajo se va a centrar en la evaluación de la calidad de las Previsiones de la Economía Mundial que lleva a cabo el FMI. El estudio incluye un análisis de la calidad de las previsiones económicas que se elaboran para España.

Además de esta introducción, el trabajo consta de cinco apartados. En el apartado 2 se justifica la importancia del tema elegido: la calidad de las previsiones económicas del Fondo Monetario Internacional (FMI). Al final del mismo se explicitan sus principales objetivos.

El apartado 3 analiza los antecedentes y la situación actual del tema, mediante la revisión de los estudios previos sobre la calidad de las previsiones económicas, tanto las elaboradas por el FMI como por otros organismos, públicos o privados, con especial hincapié en las realizadas para España.

El apartado 4 desarrolla la metodología para evaluar las previsiones de la economía mundial. Por un lado, se presentan las bases de datos en las que se encuentran las previsiones del FMI y, por otro, se explican los criterios a utilizar a la hora de evaluar dichas previsiones: el sesgo y la eficiencia.

El apartado 5 incluye los resultados del trabajo presentados en dos partes. En la primera se presentan los referidos a la calidad de las previsiones de la economía mundial elaboradas por el FMI y su comparación con las de otros organismos. En la segunda se presentan los referidos a la calidad de las previsiones para la economía española, tanto de las realizadas por el FMI, como su comparación con las de otros organismos. El apartado incluye cálculos de elaboración propia, empleando las bases de datos y los criterios metodológicos presentados en el apartado 4.

El trabajo finaliza con los preceptivos apartados de conclusiones y referencias bibliográficas, a los que se añade un breve anexo con los datos que permiten reproducir los cálculos de elaboración propia.

2. JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO

El concepto de “previsiones económicas” se refiere a cualquier predicción sobre el comportamiento esperado futuro de cualquier elemento que participe en la economía y abarcan tanto aspectos generales como otros más específicos. Por ello, existen un gran número de predicciones de temas muy diversos, pero podrían englobarse en dos: las previsiones macroeconómicas, diseñadas para predecir el comportamiento futuro de la economía en general o de alguna variable económica de amplia importancia, y las previsiones microeconómicas, que proyectan el comportamiento esperado de un sector de la economía o una empresa por ejemplo. La predicción macroeconómica más importante de cualquier país es su Producto Interior Bruto (PIB).

Sean del tipo que sean, las previsiones macro son el marco para la previsiones de micro, y son importantes tanto para gobiernos como para cualquier agente particular de la economía que operan en el comercio, finanzas, industria, etc.

En una predicción es tan importante la teoría sobre la que se sustenta como el juicio individual de quien realiza la previsión, siendo este quien determina el entorno en el que se desarrolla la predicción y las técnicas más adecuadas para la misma, sobre todo cuando tiene lugar una situación fuera del funcionamiento normal de la economía.

Las previsiones económicas son llevadas a cabo tanto por los gobiernos a través de organismos nacionales oficiales, como por entidades independientes y privadas.

Los gobiernos utilizan las previsiones para la elaboración de planes y estrategias económicas futuras y predecir otras variables económicas, como la inflación, el nivel de empleo... Como ya hemos dicho, a través de estas variable macro, los individuos que participan en la economía también pueden beneficiarse y elaborar previsiones micro para su uso. Por ejemplo, a través de la predicción del consumo privado de una economía, el dueño de una empresa automovilística puede intentar predecir el aumento de sus ventas, así como la evolución de sus costes por el estudio de la predicción de la tasa de inflación o de la evolución esperada de los tipos de cambio.

En los últimos años, las técnicas de estimación y predicción se han visto mejoradas muy rápidamente, en parte, gracias a un mayor conocimiento de las relaciones que existen entre diferentes variables económicas y también, otro causante de esta rápida evolución, ha sido la gran cantidad de estadísticas disponibles y la mejora de procesos informáticos para el procesamiento de tantos datos.

Aun así, pese a estos notables avances en la predicción económica, la incapacidad de anticipar la reciente gran recesión de 2008 ha puesto en entredicho la calidad de las predicciones.

Según Loungani (2014), asesor del Departamento de Investigación del Fondo Monetario Internacional (FMI), las personas y organismos que elaboran previsiones económicas tienen una muy mala reputación a la hora de predecir las recesiones, tanto los organismos públicos como las entidades privadas, lo que tiene tres posibles explicaciones:

- La primera nos dice que los encargados de elaborar las previsiones no tienen información suficiente como para determinar una recesión de manera adecuada. Los modelos económicos actuales no son lo suficientemente fiables como para predecir recesiones. En la mayoría de los casos las recesiones se producen a causa de “shocks” difícilmente predecibles.
- Otra teoría nos dice que los encargados de elaborar las predicciones no tienen incentivos suficientes como para predecir una recesión. Esto es, hay más inconvenientes en predecir una recesión y que no ocurra a los beneficios que proporciona predecirla correctamente.
- Finalmente, la última de las teorías afirma que los encargados de elaborar las predicciones rara vez revisan sus conocimientos previos y bases y si lo hacen es de forma insuficiente, con lo cual no corrigen sus métodos de predicción ante nueva información.

Centrándonos en el caso que nos ocupa, vamos a evaluar la calidad de las previsiones económicas que realiza el FMI.

Las Perspectivas de la Economía Mundial es un informe elaborado por el FMI que recoge las previsiones de las principales variables macroeconómicas de las economías del mundo. Surgen en 1969 a raíz de una discusión informal del Comité Ejecutivo y pocos años después, en los años 70, se convirtió en una

cita habitual para el FMI, llegando a ser un proyecto semianual de mayor importancia. Pasó de ser unas previsiones a corto plazo dominadas por las fluctuaciones cíclicas de la economía a centrarse en la elaboración de predicciones a medio plazo o también llamados “escenarios”.

Así mismo, los modelos econométricos han evolucionado desde los años 70, pasando de unos que solo servían para analizar políticas económicas hasta los actuales, capaces de introducir la influencia de variables endógenas y expectativas económicas.

Las publicaciones del FMI sobre las perspectivas de la economía mundial alcanzaron su mayor importancia a partir de los años 80 y son una herramienta importante para conducir el mercado financiero y para los gobiernos a la hora de realizar sus políticas y mejorar sus relaciones con otros países en un mundo global y complejo, de ahí su importancia y el objeto de este estudio de evaluar la calidad de dichas previsiones.

El objetivo principal de este trabajo es valorar la calidad de las predicciones sobre la economía mundial del Fondo Monetario Internacional, con especial referencia a España y realizar comparaciones con las elaboradas tanto por otras instituciones como para otros países.

Los objetivos más concretos son, entre otros, los siguientes:

- Presentar los principales organismos públicos y privados que realizan previsiones sobre la economía mundial y sobre sus principales áreas.
- Exponer los diferentes tipos de previsiones que realiza el FMI.
- Examinar la calidad de las previsiones del FMI.
- Conocer la calidad de las previsiones económicas para España.

Los objetivos y desarrollos del trabajo están relacionados con las competencias del título y en especial con las de “Poseer conocimientos sobre los diferentes métodos cuantitativos y cualitativos para el análisis, evaluación y predicción en la administración y dirección de empresas y otras organizaciones” y con la de “Recopilar e interpretar diversas fuentes de información (bibliográficas, estadísticas, etc.) mediante diferentes herramientas”. En todo momento se ha tratado de ofrecer una visión personal al tema objeto de estudio.

3. REVISIÓN DEL ESTADO ACTUAL DEL TEMA

En este apartado se consideran tres bloques. El primero trata sobre los distintos tipos de previsiones que realiza el FMI, el segundo se refiere a las predicciones sobre la Economía Mundial que realizan otras entidades, tanto públicas como privadas, y su comparación con las previsiones del FMI y el tercero y último se centra en las previsiones de la economía española.

3.1. TIPOS DE PREVISIONES DEL FMI

El FMI lleva a cabo tres tipos de previsiones: las previsiones de corto plazo, las de medio plazo y los programas nacionales.

3.1.2 Previsiones a Corto plazo

Comenzando por las previsiones a corto plazo, el FMI las publica dos veces al año, en Abril para el periodo “Primavera/Verano” y en Octubre para el periodo “Otoño/Invierno”.

El FMI procura tener en cuenta en sus previsiones toda la información disponible. Pero como el término “toda la información disponible es muy extenso” es muy complicado eliminar la ineficiencia en una predicción.

Las principales causas de ineficiencias o errores en las previsiones del FMI están relacionadas con la experiencia de los encargados de elaborar las previsiones nacionales, la limitación de los datos, supuestos iniciales erróneos o la influencia de la política en las previsiones de cada país.

Sobre la experiencia de los encargados de elaborar las previsiones de cada país, éstos gozan de cierta autonomía, por lo que los métodos empleados pueden variar considerablemente entre países. No obstante, las previsiones nacionales son revisadas por los encargados de área y por el Departamento de Investigación del FMI, lo que permite solventar algunas de las deficiencias.

En cuanto a la influencia de las relaciones internacionales, es cierto que se tienen en cuenta a la hora de elaborar las previsiones de cada país por separado, pero no está del todo claro es si al juntarlas para elaborar las previsiones globales, se añaden correctamente o no.

La adopción de supuestos iniciales erróneos sobre variables como el precio del petróleo o los tipos de interés y la influencia que la política puede tener en las predicciones son algunas otras variables relevantes que afectan a la ineficiencia.

El FMI agrupa a los países en grupos o bloques para realizar sus predicciones. En la medida que las agrupaciones para periodos concretos no sean lo suficientemente homogéneas ello se traduce en sobreestimaciones o infraestimaciones para países concretos.

En cuanto a la falta de información, está demostrado que en países desarrollados, donde se disponía de un mayor número de datos y modelos de predicción más complejos, el acierto a la hora de predecir las crisis ha sido mayor que en países menos desarrollados y con menos información.

Señalar, por último, que uno de los errores más observados en el estudio de la eficiencia de las estimaciones del FMI es que en los periodos de recesión, las estimaciones han sido notablemente más positivas de su valor real. A parte de que algunos eventos son imposibles de estimar, por falta de información, Loungani (2014) sugiere que los incentivos a la hora de predecir una crisis, y luego resulte que no lo es, son menores a no predecirla y que ocurra.

3.1.2 Predicciones a Medio plazo

Las previsiones a medio plazo del FMI abarcan periodos de tres, cuatro y cinco años y en ellas se estiman variables macroeconómicas, como el PIB, para la mayoría de los países miembros del FMI. El proceso que se sigue para realizar las estimaciones a medio plazo es el mismo que las de corto plazo, por lo que solo difieren en el horizonte temporal.

Las predicciones a medio plazo pueden modificarse cada año, lo que refleja la dificultad que supone estimar una variable y sugiere cierta incertidumbre alrededor de las mismas.

Aunque las predicciones que reciben mayor atención son las predicciones a corto plazo, las previsiones a medio plazo son una importante herramienta, tanto para los gobiernos y el sector privado, para sus análisis y

toma de decisiones, como para el propio FMI que las utiliza en sus análisis de países y de la tendencia de la economía mundial.

El FMI emplea además las previsiones a medio plazo como referencia para sus análisis sobre la sostenibilidad de la deuda -función de su capacidad para generar ingresos-, la evaluación de los saldos exteriores y los tipos de cambio – por su consistencia y coherencia con las políticas internas-, o el análisis del riesgo a medio plazo -asociado a la incertidumbre de las estimaciones en los distintos escenarios posibles.

Existen varios métodos a la hora de estimar una variable macroeconómica para todos los países miembros del FMI, pero no existe un único método válido para estimar todas las variables ni para todos los países, debido a la heterogeneidad entre países, los cambios estructurales, la información disponible o el grado de desarrollo del país. Así mismo, el juicio de los elaboradores es muy importante en los procesos de elaboración de previsiones del FMI. Lo más común es que el juicio de los elaboradores esté siempre presente, combinado con alguno de los otros métodos. La elección de un método u otro dependerá de la disponibilidad de datos y la estructura de la economía a estimar entre otras variables. Muchos de los filtros que se aplican a la hora de estimar una variable son muy sensibles a la introducción de nuevas variables a la estimación.

Como ya hemos visto realizar estimaciones a medio plazo conlleva un riesgo inherente debido a la incertidumbre que supone. Los errores en la estimación de variables o en la predicción llevan, entre otras cosas, a los países a tomar medidas inadecuadas.

Como normal general, las estimaciones a corto plazo son más eficientes y acertadas que las de medio plazo, principalmente porque es más fácil predecir las variables de un año a otro que con un horizonte temporal mayor.

Ello queda reflejado en la incapacidad de las predicciones a medio plazo del FMI sobre el PIB, para detectar crisis y recesiones, como la de 1997, 2001 y la más reciente de 2008-2009.

3.1.3 Los programas nacionales

El último tipo de predicciones que realiza el FMI que vamos a analizar son los programas nacionales, sobre aquellos países que han participado al menos alguna vez como muestra para las predicciones del FMI. La relevancia de los programas nacionales viene motivada por la importancia directa que tienen estos a la hora de elaborar políticas económicas en un país.

En cuanto al proceso de elaboración es similar al de las previsiones globales a medio y corto plazo, así como la elección del método a utilizar que depende en su mayor medida de la disponibilidad de datos. Con relación a esto, se presenta el mismo problema que en las otras previsiones, la escasez de datos de países menos desarrollados que complica la elaboración de las previsiones.

En estos procesos, es muy importante la relación de los empleados del FMI con encargados de elaborar las previsiones en los países, entendiendo el proceso como un “proceso de cooperación” entre ambos. Como norma general, los empleados del FMI se presentan con previsiones más conservadoras, o menos optimistas, que los encargados del país. En los programas nacionales, la importancia del juicio del encargado de elaborar las previsiones es aún mayor que en los casos de previsiones globales.

Las variables que más afectan a las previsiones de los programas nacionales son, entre otras, el grado de desarrollo de la economía, la fuerza institucional del país y la dependencia respecto a recursos naturales.

En el resto de este trabajo nos centraremos en estudiar la calidad de las previsiones del FMI a corto plazo, debido a que son a las que se les concede mayor importancia y de las que se tienen una mayor información.

3.2. OTRAS PREDICCIONES PÚBLICAS Y PRIVADAS

Existen diversas entidades que elaboran predicciones sobre la economía mundial, tanto públicas como privadas y un número creciente de estudios que las comparan con las del FMI.

Entre las entidades más relevantes con las que se suele comparar al

FMI están la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE), el Banco Mundial, los Bancos Centrales de los países, la Comisión Europea y otros entes del sector privado.

Aunque coincidiesen en la fecha de publicación, las previsiones de dos instituciones distintas no son iguales, debido a que siempre habrá una que utilice datos más recientes que otra. Así, en general, las entidades privadas suelen utilizar datos más recientes que el FMI. Esto es porque las previsiones del FMI se publican unos meses antes que otras como las de la OCDE para que a estas les dé tiempo a incluirlas en sus propias predicciones. Esto hace que la comparación entre estas dos previsiones sea más complicada aun.

Desde los años 80 cuando se comenzó a publicar las Previsiones de la Economía Mundial del FMI, siempre se han comparado estas publicaciones con las de otros organismos. Normalmente se incluía a la OCDE en las comparaciones, pero recientemente, se han incluido en estas comparaciones a entes privados, como el Consenso Económico.

El siguiente cuadro muestra cuales son las principales comparaciones realizadas con el FMI:

Cuadro 1. Comparaciones más frecuentes con el FMI (% de 45 estudios)

OECD	62
Consensus Economics	49
European Commission	31
Econometric Models	18
World Bank	11
Economist Intelligence Unit	9

Fuente: Genberg y Martinez (2014)

Si ahora comparamos las previsiones del FMI con las que elaboran entidades del sector privado como pueden ser el Consenso Económico o la Unidad de Inteligencia Económica, estas suelen publicar sus previsiones mensualmente, mientras que las del FMI suelen llevar un mes de antelación, lo que provoca que las elaboradas por entidades privadas puedan reducir las diferencias entre las previsiones y la realidad.

En resumen, las comparaciones realizadas entre las previsiones del FMI y las de otros organismos, dependen de las variables que se examinen, los países que se estudien y el periodo de tiempo considerado.

3.3. EL CASO DE ESPAÑA

Si nos referimos a las previsiones económicas en España, hay numerosas entidades, tanto públicas como privadas que las realizan.

Además de las que ya hemos visto en apartados anteriores a nivel internacional, dentro del territorio nacional tenemos la Fundación de las Cajas de Ahorros (FUNCAS), el Centro de Predicción Económica (CEPREDE), la Escuela Superior de Administración y Dirección de Empresas (ESADE), el Instituto de Estudios Económicos (IEE) o el propio Ministerio de Economía y Hacienda (MEH).

FUNCAS además de realizar sus propias previsiones anuales para el año en curso y el siguiente sobre 35 variables e indicadores macroeconómicos de la economía española, elabora un Panel de Previsiones de la Economía Española, sobre la base de una encuesta que realiza cada dos meses a 19 instituciones nacionales de reconocido prestigio sobre previsiones a corto plazo de la economía española.

Entre las aplicaciones del Panel de FUNCAS, ha adquirido cierta popularidad la Diana ESADE, que con publicidad anual evalúa para el PIB y el empleo la calidad de las previsiones de las de diversas entidades nacionales e internacionales, públicas y privadas, incluidas en el Panel FUNCAS, comparándolas con los datos reales del PIB publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE).

La primera Diana ESADE se publicó en julio de 2010 y sólo se realizó para evaluar la calidad de las previsiones del PIB. A partir del año 2013, se incluyó la realizada para evaluar las previsiones de empleo y 2014 también se ha incluido una para evaluar la calidad de las previsiones del PIB en el ámbito de la Unión Europea.

4. METODOLOGÍA

En este apartado se tratan, por una parte, las bases de datos que emplea el FMI para elaborar sus previsiones y, por otra, los criterios que utiliza para evaluarlas.

4.1. BASES DE DATOS SOBRE LAS PREVISIONES DEL FMI

Las previsiones del FMI se publican en diferentes formatos y sus bases de datos se encuentran disponibles en distintas fuentes.

En el marco del artículo IV de su convenio constitutivo, el FMI elabora los programas nacionales. Para fundamentarlos mantiene desde 2002 la base de datos MONA (*Monitoring Found Arrangements*) con información comparable por países sobre el cumplimiento de objetivos, indicadores macroeconómicos, estructura... El principal problema de esta base es que la irregularidad de su publicación dificulta la evaluación de las previsiones. Otras bases de datos, como *Fiscal Monitoring*, se centran en aspectos específicos.

Por ello, en este trabajo nos centraremos en la base de datos en la que se fundamenta la publicación más conocida, *Perspectivas de la Economía Mundial* que, como ya hemos dicho se publica dos veces al año, abril y octubre, y recoge las previsiones del FMI sobre la evolución de la economía global.

Los datos son accesibles en la página web que contiene las *Perspectivas de la Economía Mundial* desde 1998. Aunque las previsiones del FMI se remontan a 1971 y se publican desde 1980, la página web no incluye previsiones anteriores de los años noventa. Aun así, es posible encontrar publicaciones desde 1984, a través de la librería electrónica del FMI o en papel. Otras fuentes no oficiales como Artis (1996) o Timmermann (2007) han recogido parte de las bases de datos a lo largo de la historia de las previsiones del FMI.

Los valores de las previsiones introducidos en las bases de datos sufren a menudo varias revisiones, lo que hace difícil su uso para evaluar la calidad de las previsiones del FMI. El tamaño de las bases de datos, por otra parte, ha crecido considerablemente en los últimos 40 años, al aumentar tanto las

variables sobre las que se realizan previsiones como los países participantes.

En los comienzos de estas previsiones, el FMI solamente las elaboraba para los países del G-7, creado en 1973 y compuesto por Alemania, Estados Unidos, Japón, Francia, Reino Unido, Canadá e Italia. Ya en los años ochenta, el FMI elaboraba previsiones además de para los países del G-7 por separado, para regiones de la economía mundial en su conjunto.

Las previsiones para todos los países participantes en el FMI comenzaron a elaborarse en 1990, aunque no fue hasta 1999, con la aparición de su base de datos online, cuando empezó a publicarse.

En cuanto a las variables sobre las que el FMI elabora sus previsiones, cabe destacar que se han mantenido constantes desde sus inicios. La mayoría de ellas llevan apareciendo en las previsiones desde los años 1971 a 1974, salvo variables como la deuda pública, el output-gap o la población, que son incorporaciones más recientes, en los años 1978, 1993 y 2006, respectivamente.

Uno de los problemas que se encuentran en las bases de datos del FMI es la posible duplicidad de variables y sus datos. Por ello, una de las recomendaciones que realizan Genberg y Martínez (2014), es la de que el FMI debería unificar todas las previsiones de un tipo de variables en una sola fuente, para asegurar la consistencia de las mismas y evitar posibles confusiones a los usuarios de las previsiones.

En este estudio, para elaborar los cálculos sobre España, utilizamos datos provenientes de las *Perspectivas de la Economía Mundial* que publica el FMI del periodo comprendido entre 1996 y 2014, disponibles en la [web](#) del FMI y reproducidos en el Anexo 1 de este trabajo.

4.2. CRITERIOS PARA EVALUAR LAS PREVISIONES. PRECISIÓN Y SESGO

Seguendo a Genberg y Martínez (2014), hay dos formas principalmente de evaluar las previsiones del FMI: el sesgo y la eficiencia.

El sesgo es el método más común. Se refiere a los errores en las estimaciones que hacen que se vean influenciadas, perjudicadas o inclinadas en alguna dirección. El sesgo B se calcula como la media de los errores FE cometidos al predecir en el año $t=1, \dots, S$, el valor de una variable y para un horizonte temporal h :

$$B(S, h, y) = \sum_t^{t+S-1} \frac{1}{S} FE_{t,t+h} \quad (1)$$

$$FE_{t,t+h} = y_{t+h} - \hat{y}_{t,t+h}$$

Valores positivos de B expresan sesgos pesimistas (la predicción \hat{y} es inferior al valor finalmente observado y), mientras que los valores negativos indican sesgos optimistas.

Los test de significación pueden realizarse regresando los errores de las previsiones con respecto a una constante o de un modo algo más general, empleando la regresión Mincer-Zarnowitz, del valor observado como función de una constante y la predicción.

Es bastante común que los estudios sobre las previsiones del FMI encuentren errores que afectan positivamente a las previsiones, al atribuirles un valor mayor del real. Aunque no faltan los estudios que encuentran sesgos negativos en las previsiones o incluso los que defienden la insesgadez de las mismas. Las causas de estas diferencias son, entre otras, la elección del país o grupo de países a estudiar y el periodo de tiempo a analizar.

En el primer de los casos, la clasificación que se realiza de los países depende del estudio en el que nos fijemos. Por ejemplo, la Oficina de Contabilidad Nacional de Estados Unidos (GAO, 2003) considera que los países que participan en programas nacionales están influidos positivamente por el sesgo y los que no participan en programas nacionales no lo están. Beach y otros (1999) concluían que las estimaciones del FMI para países

desarrollados eran pesimistas mientras que las realizadas para países en vías de desarrollo eran optimistas. Por último, Takagi y Kucur (2006) concluían que las previsiones eran optimistas para África y los países del FMI que participaban en programas nacionales y pesimistas para los países industrializados.

En cuanto a la influencia del periodo analizado, numerosos estudios advierten como la cuantía y signo de los errores varían a lo largo del tiempo, debido a la aparición de recesiones o crisis inesperadas.

Otras causas de los errores de estimación del FMI, ya apuntadas con anterioridad, son la participación en programas nacionales, la disponibilidad de datos, los supuestos iniciales o las influencias políticas.

En cuanto al segundo criterio para evaluar las previsiones del FMI, la eficiencia, ésta se refiere a la utilización de toda la información disponible a la hora de hacer la estimación. Como también se apuntó con anterioridad, dado que la información disponible a la que se refiere la definición es muy abundante, resulta más complicado descartar la ineficiencia de una estimación que su sesgo.

El método para estimar la eficiencia de las estimaciones consiste en calcular la regresión de los errores de la muestra de variables sobre las que ya se conocían valores cuando la muestra fue realizada. Uno de los más comunes es hacer la regresión del error de la muestra actual sobre errores de muestras de periodos anteriores. La falta de correlación en los errores confirmaría la eficiencia de las estimaciones, siempre que nos encontrásemos en un estado estacionario, o entorno estable de la economía.

Sin embargo, en la práctica la economía se desarrolla en entornos donde los cambios estructurales son continuos. Según Faust (2013), en este entorno la correlación en los errores puede explicarse por el aprendizaje de los encargados de elaborar las previsiones y no como signo de ineficiencia.

Así mismo, dado que las previsiones del FMI se mueven en un entorno internacional, otra de las cuestiones importantes comentadas a la hora de evaluar la eficiencia de las previsiones del FMI es la inclusión por parte de los encargados de elaborar las previsiones de las relaciones internacionales

existentes entre los países. Timmermann (2006) mostró que los errores en las estimaciones de los países estaban en parte influenciados por las previsiones de las grandes economías (Estados Unidos y Alemania) que se conocían previamente.

Algunos autores han tratado de explicar la eficiencia comparando las previsiones del FMI con modelos de series temporales. Arora y Smyth (1990), por ejemplo, lograron para seis grupos de países desarrollados un modelo aleatorio que consiguió realizar mejores previsiones que las del FMI.

Al igual que ocurría en los estudios sobre el sesgo, los trabajos que evalúan la eficiencia de las previsiones del FMI también difieren bastante en cuanto a sus conclusiones según el grupo de países y el periodo de la muestra analizados. En vista de la variedad de resultados que aparecen en los estudios, Genberg y Martínez (2014) discuten sobre tres factores que pueden influir en estas diferencias: la forma de agregar los datos, como medir el valor actual de una variable y la importancia de la elección del periodo muestral.

En cuanto a la agregación de los países, las maneras más comunes de hacerlo son en países participantes y no participantes en programas nacionales y en países no desarrollados, emergentes y desarrollados. El problema que acarrea esto es asumir que los países dentro de cada grupo son homogéneos. Puede que compartan alguna característica, por ejemplo, según el grado de desarrollo de la economía, pero no son iguales. Si nos referimos a la otra clasificación en países con programas nacionales y sin ellos, a la hora de realizar las previsiones se utiliza un método distinto en cada uno de ellos. Por ello, los errores y los métodos para el estudio del sesgo también deben ser diferentes.

Para predecir el valor de una variable es necesario conocer su valor observado. El problema surge cuando dicho valor difiere en las distintas revisiones. Según estudios realizados sobre la cuestión, alrededor del 25% eligen el último valor revisado, frente al 40% que utiliza el primer valor disponible. El propio FMI parece no tener claro cuál de los dos valores utilizar. Sin embargo, normalmente ha utilizado el último dato disponible.

Por último, en relación con la elección del periodo muestral, los errores

en las estimaciones no son constantes. Algunos periodos son más tranquilos, lo que facilita el trabajo al encargado de elaborar las previsiones y hace que los errores sean menores, mientras que otros dominados por shocks que originan periodos de recesión, dan lugar a un mayor número de errores. Por ello, los periodos de las muestras para el estudio del sesgo de las previsiones no deben ser muy grandes, debido a que los resultados se pueden ver influenciados por las características del ciclo económico de ese periodo.

Como conclusión, si los errores en las previsiones del FMI están relacionados con información que ya estaba disponible cuando fueron hechas, debería ser posible aumentar la eficiencia de las previsiones a través de los ajustes necesarios. Como muestran los estudios de Timmermann (2006,2007), coeficientes de correlación significativos entre los errores de las previsiones para Estados Unidos y Alemania y los de las previsiones de otros países, indicaban que las previsiones del FMI no tenían en consideración suficientemente la influencia de las relaciones internacionales entre los países en sus previsiones. La reciente actualización de Genberg y Martínez (2014) incluyendo a la influyente China, muestra que los casos de ineficiencia no ha disminuido en los últimos años.

5. RESULTADOS

En la primera parte presentaremos los resultados sobre la calidad de las previsiones de la economía mundial elaboradas por el FMI y su comparación con las de otros organismos. En la segunda los referidos a la calidad de las previsiones para la economía española por el FMI y otros organismos. Para evaluar la calidad de las predicciones del FMI para España se presentan cálculos de elaboración propia, empleando las bases de datos y los criterios metodológicos presentados en el apartado 4.

5.1. SOBRE LA CALIDAD DE LAS PREDICCIONES DEL FMI

Para evaluar la calidad de las predicciones del FMI distinguimos entre los programas nacionales y las predicciones a medio y corto plazo.

En cuanto a los programas nacionales, según una encuesta realizada por el FMI a los gobiernos de los países y a los encargados de elaborar las previsiones del FMI, los gobiernos están en general satisfechos con la utilidad y calidad de los programas nacionales. Tanto es así, que muchos las consideran mejores que las previsiones realizadas por sus propias entidades nacionales.

Para las previsiones a medio plazo y centrándonos en las predicciones del PIB, según Resende (2014), alrededor de un 70-80% de los países miembros del FMI estuvieron conformes con las predicciones del FMI sobre el crecimiento del PIB durante el periodo 1990-2012, si bien se mantiene para ciertos países la tendencia reflejada en estudios previos de estimar el PIB por encima de sus valores reales.

Las encuestas del propio FMI para conocer el grado de satisfacción de los usuarios con sus predicciones a medio plazo arrojan los siguientes resultados:

- Los empleados del FMI, las autoridades nacionales y los representantes del sector privado participantes en la encuesta piensan que las previsiones a medio plazo realizadas por el FMI para sus respectivos países están realizadas sobre la base de hipótesis razonables sobre la

economía mundial.

- Los encargados del FMI evalúan mejor las previsiones a corto plazo que las de medio plazo, al contrario que los representantes del sector privado que valoran más las predicciones de medio plazo, mientras que los representantes de los gobiernos se mantienen neutrales ante esta cuestión. No obstante, ninguno de los tres grupos encuestados recomendaría al FMI centrarse más en las previsiones a medio plazo a costa de dedicar menos tiempo a las de corto plazo.
- Las autoridades de los países y los encargados del FMI se mantienen neutrales en cuanto a si las previsiones a medio plazo del FMI son demasiado inciertas como para tomar decisiones con ellas. El sector privado está en desacuerdo y piensa que sí que deberían usarse para conducir la política.
- Por último, tanto los gobiernos como el sector privado reconoce que no ignora las previsiones a medio plazo que realiza el FMI.

En resumen, podría decirse que la calidad de las estimaciones a medio plazo del FMI es aceptable, aunque mejorable con respecto a las de corto plazo y a las elaboradas por el sector privado. Sin embargo, el que los encargados de elaborar las previsiones del FMI consideren más importantes las del corto plazo, supone un desincentivo para mejorar las de medio plazo. Todo ello, no debe interpretarse como que el FMI no valora las predicciones a medio plazo, que desde el 2000 han aumentado su relevancia en el horizonte del FMI.

Por lo que respecta a las predicciones a corto plazo, las evaluaciones realizadas muestran una relación inversa entre la experiencia de los encargados de elaborar las predicciones y el número de errores cometidos en las estimaciones, aunque solo en los países de renta baja, mientras que no se aprecia correlación en los países de renta alta. Esto puede deberse a que la mayor información disponible en los países desarrollados, hace menos relevante el juicio de los expertos, que si lo sería en los países menos desarrollados que disponen de menos información.

En cuanto a la influencia política en las previsiones del FMI, las evaluaciones realizadas muestran cierta relación con el ciclo electoral, siendo más positivas en los años de elecciones. La encuesta realizada por el FMI muestra que las autoridades de los diferentes países no cuestionan la calidad de las previsiones realizadas por el FMI, aunque tres cuartos de los gobiernos piensan que las previsiones suelen ser más pesimistas que optimistas.

En cuanto al sesgo, la encuesta del FMI a gobiernos, bancos centrales, ministerios de finanzas y el sector privado, muestra que el 57% de los encuestados estaba de acuerdo o muy de acuerdo en que las previsiones del FMI no estaban sesgadas y sólo el 9% creía que si lo estaban, mientras que el resto de participantes carecía de opinión al respecto.

Sobre la comparación de la calidad de las predicciones del FMI con respecto a las de otros organismos, en general no se aprecian grandes diferencias. De hecho, ninguno puede predecir con certeza las crisis y recesiones. Pero en los aspectos que se encuentran diferencias, las predicciones del FMI suelen comportarse peor que las de otros pronosticadores, si bien las diferencias en las fechas de publicación condicionan dichos resultados.

La encuesta realizada en 2006 por la Oficina de Evaluación Independiente del FMI (IEO) a los gobiernos de los países y operadores de mercado, sugiere una mejor opinión sobre las previsiones del FMI que la que revelaban los estudios previos. Así, el 88% de los gobiernos nacionales reconocía utilizar las previsiones del FMI como referencia para elaborar sus políticas y planes, en lugar de usar las de entidades privadas. Así mismo, el 64% de los países admitía usar las previsiones del FMI para elaborar sus propias predicciones.

Un tercio de los encuestados consideraban que las previsiones del FMI eran más eficientes que las de la OCDE, y el 42% de los gobiernos y el 16% de los participantes del mercado valoraban mejor las previsiones del FMI que las de las entidades privadas.

5.2. SOBRE LA CALIDAD DE LAS PREDICCIONES PARA ESPAÑA¹

Para evaluar la calidad de las Previsiones sobre la economía española, en primer lugar, comparamos las predicciones de los principales organismos que vienen realizándolas para España y, en segundo lugar, nos centramos en las predicciones del FMI y comparamos las que realiza para España con las que realiza para otros países. Como aplicación realizamos cálculos propios reproduciendo la metodología y bases de datos empleadas por el FMI

Para comparar la calidad de las Previsiones del FMI y otros organismos para España, un método útil es la Diana ESADE que compara las previsiones recogidas en el Panel de FUNCAS con las cifras definitivas del INE.

En el cuadro 2 se presentan los resultados para 2014, último año con datos comparables. Dichos resultados muestran que todas las previsiones tienen valores por debajo del finalmente observado. En promedio las instituciones participantes estimaron una tasa de crecimiento para el PIB español del 0,7%, mientras que la tasa de crecimiento finalmente registrada por el INE fue del 1,4%, lo que se traduce en una desviación media de algo más de siete décimas. En general, los organismos públicos, tanto nacionales como internacionales, realizaron peores previsiones que los organismos privados. El FMI, en concreto, fue el organismo con mayor desviación en sus estimaciones, cerca de punto y medio por debajo de la tasa registrada y superior a la de la OCDE (un punto porcentual) o a la del Gobierno de España y la propia ESADE (nueve décimas porcentuales).

¹ Pons (1999) muestra como las previsiones para los distintos componentes del PIB español durante el periodo 1983-1997 del Ministerio de Economía y Hacienda son superiores a las de la OCDE, El autor sugiere que los errores del MEH pueden deberse a la mayor influencia de los criterios políticos que de los técnicos. El trabajo muestra que las predicciones de ambas instituciones son insesgadas y eficientes, que la calidad de las previsiones aumenta al reducirse el horizonte temporal y que las previsiones del organismo nacional son más altas que las del internacional, al tener que este último que compatibilizar sus previsiones con las del resto de países considerados.

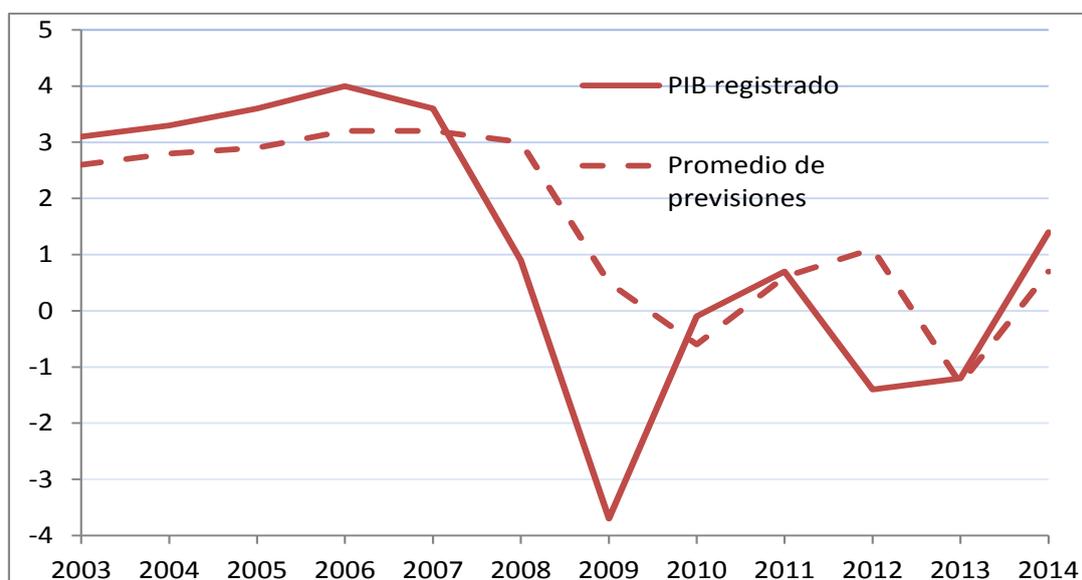
Cuadro 2. Diana ESADE 2014

FMI	0	Bankia	0,8
The Economist	0,1	Cemex	0,8
I. Flores de Lemus	0,3	CEOE	0,8
OCDE	0,4	La Caixa	0,8
AFI	0,5	Repsol	0,8
ICAE	0,5	Solchaga Recio & Asoc.	0,8
ESADE	0,5	BBVA	0,9
Intermoney	0,5	CEPREDE	0,9
Gobierno	0,5	Santander	0,9
Banco de España	0,6	Comisión Europea	0,9
IEE	0,7	FUNCAS	1
Promedio previsiones	0,7	CEEM/URJC	1,1
Catalunya Caixa	0,8	INE	1,4

Fuente: ESADE (2014)

La figura 1 recoge la evolución de las desviaciones durante la última década. La desviación promedio de las predicciones para 2014 fue superior a la del año anterior pero no tan elevada como la de 2012 o las registradas durante los años previos y posteriores al inicio de la crisis. Mientras que en 2013 cinco instituciones acertaron la tasa de crecimiento del PIB, para el año 2014 ninguna fue capaz de realizar un pronóstico certero.

Figura 1. Evolución de las desviaciones promedio en la estimación del PIB



Fuente: ESADE (2014)

La última publicación de la Diana ESADE para 2014 incluye una evaluación comparativa de la calidad de las previsiones para la Unión Europea

y cuatro de sus miembros más importantes: Alemania, Francia, Italia y Reino Unido. Centrándonos en las previsiones del FMI la desviación de sus previsiones para la UE (seis décimas porcentuales) es bastante menor que la observada para España. Por países, las desviaciones para Alemania (0,16%), Francia (0,57%), Italia (1,01%) y Reino Unido (0,63%) son también inferiores que las de la economía española y solo en el caso de Italia las desviaciones de las predicciones del FMI superaron a las de España.

Para completar el trabajo analizaremos la calidad de las estimaciones del FMI sobre las tasas de crecimiento del PIB de España entre 1996 y 2014 recogidas en la web de las *Perspectivas de la Economía Mundial*. En el anexo se recogen para cada uno de los 19 ejercicios considerados las previsiones de primavera y verano desde cinco años de antelación hasta dos años después.

Tomando como definitivas las estimaciones de otoño para el año $t+2$, donde t es el año para el que se realiza la predicción, presentamos en el cuadro 3 los errores de predicción y los sesgos de predicción para la economía mundial (a) y española (b). Los sesgos de acuerdo con la expresión (1) del apartado 4.2 se calculan como el promedio de los errores, medidos como la diferencia entre el valor definitivo ($O+2$) y el valor de la predicción ($O-5, \dots, P+2$). Los sesgos se calculan tanto para el conjunto del periodo, como para los periodos previo y posterior al inicio de la crisis (...2007 y 2008 ...)

Para una mejor visualización de los resultados presentamos en las figuras 2 y 3 los sesgos de las predicciones del FMI para la economía mundial y para la española en función del horizonte temporal. En la figura 2 para el conjunto del periodo 1996-2014 y en la figura 3 para para los dos periodos delimitados por el inicio de la crisis.

De acuerdo con la expresión (1) del apartado 4.2, valores negativos reflejan predicciones optimistas. La figura 2 refleja como el optimismo es precisamente la característica dominante en las predicciones del FMI para la economía española durante conjunto del periodo considerado, 1996-2014, en consonancia con el optimismo observado también para el conjunto de la economía mundial.

Cuadro 3. Sesgo de las predicciones del FMI para la Economía Mundial y España

(a) Economía Mundial (tasa anual de crecimiento del PIB)

Año estimado	Año de las estimación (Primavera/Otoño)															
	P-5	O-5	P-4	O-4	P-3	O-3	P-2	O-2	P-1	O-1	P0	O0	P+1	O+1	P+2	O+2
1996	0,80	0,90	0,57	0,45	-0,12	-0,24	0,03	0,19	0,04	0,09	0,37	0,34	0,23	0,13	0,09	0,00
1997	0,59	0,49	-0,13	-0,28	-0,30	-0,22	-0,16	-0,29	-0,12	0,01	-0,21	-0,07	0,08	0,03	0,00	0,00
1998	-1,69	-1,85	-1,89	-1,84	-1,83	-1,88	-1,84	-1,70	-1,82	-1,66	-0,46	0,62	0,07	0,12	0,11	0,00
1999	-0,92	-0,84	-0,90	-0,98	-0,97	-0,84	-0,93	-0,82	-0,12	1,07	1,27	0,59	0,25	0,21	0,07	0,00
2000	0,22	0,13	0,11	0,25	0,12	0,10	0,36	1,11	1,31	1,14	0,48	-0,08	-0,17	-0,02	-0,04	0,00
2001	-2,17	-2,09	-2,15	-2,18	-2,12	-1,70	-1,49	-1,40	-1,50	-1,79	-0,78	-0,21	-0,09	0,17	0,09	0,00
2002	-1,57	-1,60	-1,56	-1,36	-1,16	-0,99	-1,04	-1,22	-0,90	-0,48	0,14	0,21	-0,07	-0,07	0,00	0,00
2003	-0,55	-0,42	-0,26	-0,13	-0,19	-0,27	-0,48	-0,39	-0,08	0,30	0,77	0,76	0,09	0,08	0,00	0,00
2004	1,03	1,05	0,99	1,03	0,80	0,73	0,93	0,86	1,19	1,23	0,66	0,33	0,15	0,16	-0,03	0,00
2005	0,54	0,50	0,27	0,19	0,39	0,17	0,29	0,52	0,48	0,55	0,55	0,53	0,01	-0,02	-0,02	0,00
2006	0,56	0,48	0,69	0,71	0,65	0,77	0,82	0,73	0,67	0,78	0,20	-0,06	-0,30	-0,35	0,07	0,00
2007	0,79	0,84	0,87	0,91	0,93	0,79	0,82	0,76	0,47	0,26	0,23	-0,07	0,23	0,18	0,01	0,00
2008	-1,44	-1,38	-1,34	-1,44	-1,46	-1,52	-1,81	-1,99	-2,04	-1,99	-0,90	-1,08	-0,37	-0,16	-0,19	0,00
2009	-4,83	-4,92	-4,91	-4,92	-5,25	-5,42	-5,47	-5,66	-4,43	-3,69	0,66	0,40	-0,06	-0,09	-0,14	0,00
2010	0,87	0,90	0,53	0,36	0,28	0,06	0,37	0,92	3,25	2,03	0,92	0,37	0,13	0,03	-0,13	0,00
2011	-0,71	-0,78	-0,87	-1,20	-1,03	-0,88	-0,39	-0,29	-0,44	-0,32	-0,50	-0,05	0,05	0,07	-0,05	0,00
2012	-1,45	-1,77	-1,57	-1,43	-1,48	-1,08	-1,10	-1,18	-1,15	-0,63	-0,17	0,09	0,21	0,19	0,14	0,00
2013	-1,50	-1,30	-1,46	-1,15	-1,12	-1,18	-1,13	-1,06	-0,66	-0,21	0,10	0,54	0,40	0,13	0,00	..
2014	-1,37	-1,15	-1,19	-1,23	-1,24	-1,30	-0,98	-0,76	-0,65	-0,20	-0,20	0,08	0,00	..	..	..
promedio	-0,67	-0,67	-0,75	-0,75	-0,79	-0,78	-0,69	-0,61	-0,34	-0,18	0,16	0,17	0,04	0,04	0,00	0,00
... 2007	-0,29	-0,30	-0,36	-0,34	-0,33	-0,30	-0,25	-0,17	-0,04	0,13	0,26	0,23	0,02	0,04	0,02	0,00
2008 ...	-1,49	-1,49	-1,55	-1,57	-1,61	-1,62	-1,50	-1,43	-0,87	-0,71	-0,01	0,05	0,05	0,03	-0,06	0,00

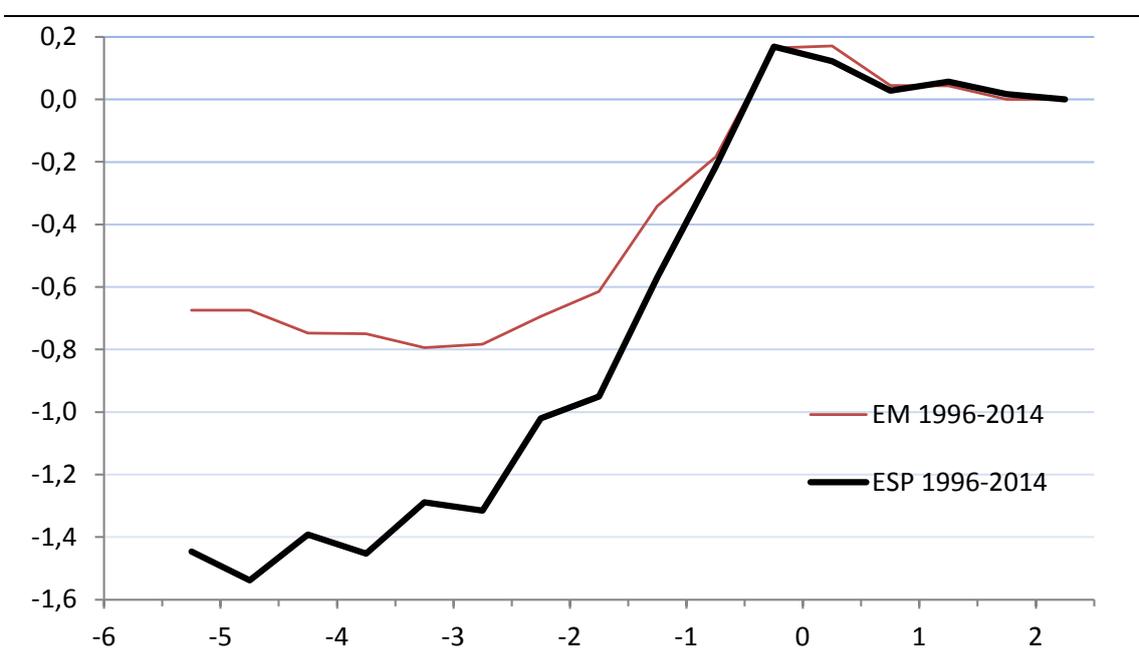
(b) Economía Española (tasa anual de crecimiento del PIB)

Año estimado	Año de las estimación (Primavera/Otoño)															
	P-5	O-5	P-4	O-4	P-3	O-3	P-2	O-2	P-1	O-1	P0	O0	P+1	O+1	P+2	O+2
1996	-0,68	-1,34	-2,01	-2,36	-2,64	-3,05	-1,97	-2,22	-0,70	-0,89	-0,44	0,07	0,10	0,10	0,00	0,00
1997	-0,48	-1,18	-1,18	-1,90	-1,57	-1,44	0,87	0,65	0,84	0,86	0,96	0,59	0,33	0,33	0,20	0,00
1998	-0,73	-1,85	-1,14	-1,01	1,19	0,89	1,04	1,10	0,58	0,54	0,51	0,12	0,16	-0,01	0,00	0,00
1999	-0,94	-0,79	1,31	1,02	1,08	1,10	0,59	0,83	0,37	0,47	0,77	0,58	0,27	0,27	0,00	0,00
2000	1,53	1,14	1,23	1,25	1,01	1,09	1,16	1,07	0,70	0,72	0,49	0,12	0,12	0,12	0,09	0,00
2001	-0,59	-0,28	-0,26	-0,36	-0,19	-0,27	-0,55	-0,59	-0,72	-0,83	-0,18	-0,07	-0,08	0,00	0,00	0,00
2002	-0,53	-0,64	-0,58	-0,59	-0,89	-0,91	-1,06	-1,14	-0,93	-0,61	-0,02	0,19	0,22	0,22	0,19	0,00
2003	0,13	0,14	-0,16	-0,14	-0,35	-0,50	-0,58	-0,67	-0,27	0,22	0,67	0,67	0,49	0,42	0,42	0,00
2004	-0,02	0,08	-0,19	-0,15	-0,32	-0,47	-0,47	-0,43	0,04	0,33	0,32	0,46	0,41	0,00	0,00	0,00
2005	0,30	0,35	0,20	0,14	-0,15	0,03	0,02	0,02	0,28	0,71	0,86	0,37	0,19	0,19	0,09	0,00
2006	0,47	0,47	0,20	0,46	0,44	0,21	0,53	0,65	0,93	0,86	0,56	0,44	0,03	0,03	0,03	0,00
2007	-0,11	0,26	0,28	0,08	0,22	0,13	0,46	0,53	0,38	0,61	0,01	-0,09	-0,26	-0,10	-0,10	0,00
2008	-2,41	-2,46	-2,38	-2,38	-2,08	-2,09	-2,28	-2,18	-2,52	-1,88	-0,95	-0,51	-0,29	0,01	0,01	0,00
2009	-6,85	-6,75	-6,63	-6,68	-6,87	-6,86	-7,08	-6,72	-5,38	-3,47	-0,68	0,04	-0,08	0,00	0,00	0,00
2010	-3,17	-3,30	-3,48	-3,56	-3,46	-3,45	-3,39	-2,08	0,39	0,42	0,09	0,02	-0,18	-0,18	-0,25	0,00
2011	-3,09	-3,26	-3,06	-3,01	-3,50	-2,50	-0,80	-0,81	-0,85	-0,68	-0,78	-0,72	-0,66	-0,36	-0,36	0,00
2012	-4,67	-4,62	-5,31	-4,70	-2,97	-3,09	-3,11	-3,43	-3,26	-2,77	0,18	-0,10	-0,22	0,00	0,00	0,00
2013	-5,03	-4,50	-2,84	-2,95	-2,87	-3,34	-3,00	-3,00	-1,35	0,09	0,33	0,04	-0,01	-0,01	0,00	..
2014	-0,60	-0,71	-0,46	-0,74	-0,55	-0,47	0,23	0,38	0,65	1,22	0,52	0,08	0,00	..	..	..
promedio	-1,45	-1,54	-1,39	-1,45	-1,29	-1,32	-1,02	-0,95	-0,57	-0,22	0,17	0,12	0,03	0,06	0,02	0,00
... 2007	-0,09	-0,21	-0,03	-0,11	0,04	-0,01	0,18	0,18	0,20	0,35	0,45	0,31	0,17	0,13	0,08	0,00
2008 ...	-3,69	-3,66	-3,45	-3,43	-3,19	-3,12	-2,78	-2,55	-1,76	-1,01	-0,18	-0,17	-0,21	-0,09	-0,10	0,00

Fuente: FMI web

La figura 2 muestra asimismo como el sesgo optimista se reduce, como cabría esperar, a medida que se reduce el horizonte temporal de la predicción, lo que refleja como el FMI recoge adecuadamente la información nueva en sus predicciones. En la figura cabe observar así mismo como las predicciones para la Economía española están más segadas (son más optimistas) cuando el horizonte temporal es largo (primeras estimaciones) en relación con las estimaciones para el conjunto de la economía mundial.

Figura 2. Sesgos de las predicciones del FMI para el periodo 1996-2014



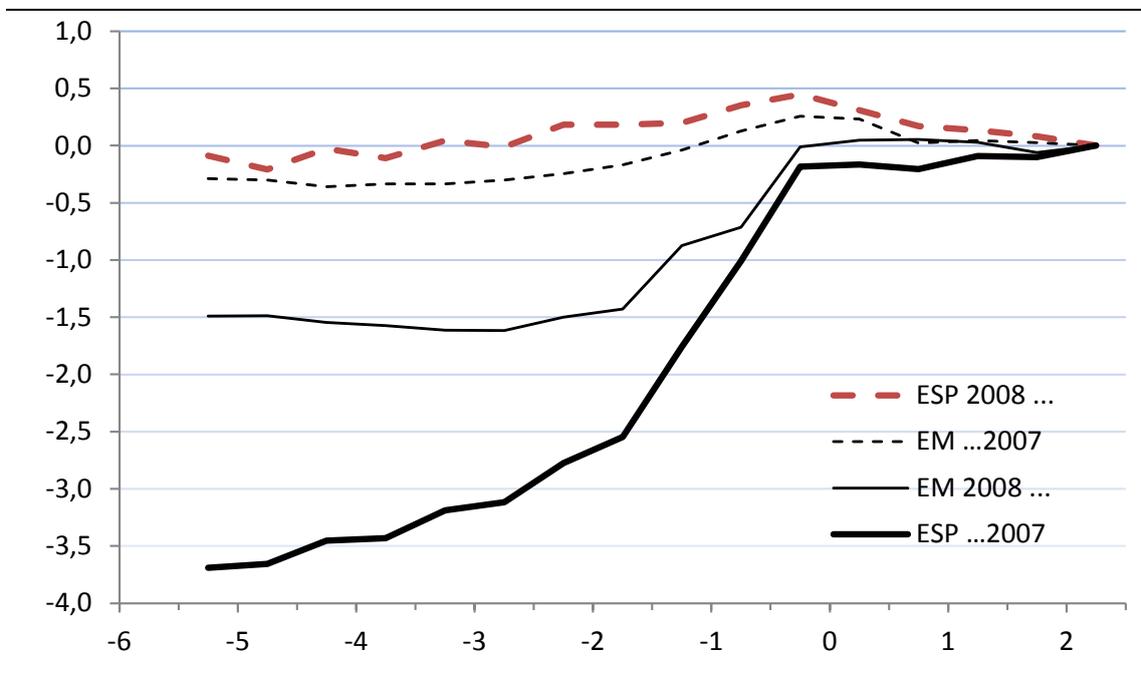
Fuente: Cuadro 3

Si observamos ahora la figura 3 puede apreciarse que los sesgos optimistas son especialmente intensos durante el periodo de recesión (2008 ...), mientras que en el periodo previo (...2007) se han observado errores más moderados y con signos tanto optimistas como pesimistas.

Por lo que respecta a las predicciones para la economía española los errores de predicción con sesgo optimista también se concentran durante el periodo de recesión y han sido mucho más intensos que los cometidos en las predicciones para la economía mundial. Mientras que en el periodo de crisis las primeras predicciones (con mayor horizonte temporal) son en general buenas y prácticamente sin sesgo en el caso de la Economía Española, en tanto que las

últimas predicciones (con horizonte más inmediato) son algo pesimistas especialmente en el caso de España.

Figura 3. Sesgos de predicción antes y después de la crisis



Fuente: Cuadro 3

6. CONCLUSIONES

Las conclusiones más relevantes que cabe extraer de los capítulos precedentes, en los que se han examinado las Previsiones que realiza el FMI para la Economía Mundial y la Economía Española son las siguientes:

- Existen una gran variedad de organismos que elaboran previsiones para la economía mundial, tanto públicos como privados. El Fondo Monetario Internacional es uno de los más relevantes y uno de sus estándares son las *Perspectivas de la Economía Mundial* que se publican dos veces al año.
- El FMI elabora previsiones a corto plazo, medio plazo y programas nacionales, para los países miembros y sus principales agrupaciones.
- No es fácil comparar las previsiones del FMI con las de otros organismos debido a las diferentes épocas de publicación de las mismas, utilizando como norma general el sector privado datos más recientes que el FMI.
- El FMI, además de las *Perspectivas de la Economía Mundial*, mantiene bases de datos con predicciones más específicas como el *Monitor Fiscal*, que no siempre son coincidentes.
- Los sesgos de las desviaciones en las predicciones pueden ser optimistas, cuando se estima un valor por encima del real, pesimistas, cuando se estima un valor por debajo del real, o insesgadas, cuando no se cometen errores en la estimación con respecto al valor real.
- Las causas de ineficiencias más comunes en las estimaciones del FMI son la inexperiencia de los encargados de elaborar las previsiones, la falta de consideración de los vínculos internacionales, las carencias de datos, las hipótesis iniciales inadecuadas y la influencia de la política.
- La valoración general de los programas nacionales y de las previsiones a medio plazo son positivas y se consideran útiles para los países a la hora de elaborar sus políticas.
- En todo caso, las predicciones más valoradas son las de corto plazo. Sus mejores resultados en relación con las predicciones de medio plazo se deben obviamente a su menor horizonte temporal que facilita la labor de

estimación. Además la experiencia de los encargados de elaborarlas permite adecuar las previsiones, en vista de resultados de años anteriores.

- En términos generales, las predicciones son insesgadas en periodos de bonanza económica e incurrir en sesgos optimistas periodos de crisis o recesión.
- En relación con las previsiones de otros organismos relevantes, Las predicciones del FMI son de similar calidad. Todos cometen fallos similares, en especial en relación con su incapacidad de predecir las crisis.
- Por lo que respecta a la calidad de las previsiones para España, el panel de FUNCAS y la diana de ESADE, reflejan en términos generales un mayor sesgo las predicciones de los organismos públicos que en los privados. Así como unas predicciones algo peores para España que para una muestra de países europeos
- Los cálculos realizados en este trabajo empleando los datos y metodología del FMI confirman el sesgo optimista de las predicciones durante los periodos de crisis y su relativa insesgadez durante los periodos de bonanza. Así como la mejora de las estimaciones al reducirse el horizonte temporal de la estimación.
- Por lo que respecta a España, el sesgo en las predicciones durante el reciente periodo de crisis es mucho mayor que el cometido al estimar la economía mundial en su conjunto. Mientras que durante los años anteriores a la crisis las predicciones del FMI para la economía española no contenían sesgo en el caso de las de mayor horizonte temporal (las primeras) y apenas un moderado sesgo pesimista en el caso de las de menor horizonte temporal (las últimas)

7. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Arora, H.K. y Smyth D.J. (1990): "Forecasting the developing world: An accuracy analysis of the IMF's forecasts", *International Journal of Forecasting*, Vol.6, 393-400.
- Artis, M.J. (1996): "How accurate is the World Economic Outlook? A post mortem on short-term forecasting at the International Monetary Fund", *Staff Studies for the World Economic Outlook, World Economic and Financial Surveys*, 1-49.
- [Beach W. y otros \(1999\): "How reliable are IMF economic forecast?", Heritage Foundation Center for Data Analysis Report.](#)
- Boughton, J.M. (1997): "Modeling the World Economic Outlook at the IMF: A Historical Review, *Working Paper of the International Monetary Fund*.
- Boughton, J.M. (2001): "[The International Monetary Fund 1979-1989](#)", *Silent Revolution*.
- Dieblod, F.X. (1998): "The Past, Present and Future of Macroeconomic Forecasting", *Journal of Economic Perspectives*, 12, 175-192.
- Encyclopedia Britannica (sf): [Economic Forecasting](#).
- ESADE (2014): [Diana Económica 2014](#).
- ESADE (2013): [Diana Económica 2013](#).
- Faust, J (2013): "A report on the predictive accuracy of the IMF's WEO forecast".
- FUNCAS: [Previsiones e Indicadores](#).
- GAO (2003)
- Genberg,H. y Martinez A. (2014): "[On the Accuracy and Efficiency of IMF Forecast: A Survey and Some Extensions](#)". *Working Paper of the IMF*.
- Hawkins, John (2005): "[Economic Forecasting: History and Procedures](#)" [online]. *Economic Round-up*, Otoño 2005: 1-10
- IEO (2006) Encuesta
- IMF: *World Economic Outlook Database*. [Historical WEO Forecast Database](#).
- Loungani P. (2014): "[There will be growth in the spring: How well do economist predict turning points?](#)", *VOX, CERP's Policy Portal*.
- Luna F. (2014): "[IMF Forecast in the Context of Program Countries](#)". *Working Paper of the IMF*.
- Pons, J (1999): "Previsiones de Crecimiento de la Economía Española: una valoración". *Tribuna de Economía*, 780, 143-153.
- Resende, C. (2014): "[An Assessment of IMF Medium-Term Forecast of GDP Growth](#)". *Working Paper of the International Monetary Fund*.
- Takagi S. y Kucur H. (2006): "[Testing the accuracy of IMF macroeconomic forecast, 1994-2003](#)", IEO Background Paper no. BP/06/1.
- Timmermann, A. (2006): "[An evaluation of the World Economic Outlook Forecast](#)", *IMF Working Paper*.

ANEXO. Predicciones del FMI. Economía Mundial y España

Economía Mundial (tasa anual de crecimiento del PIB)

Año estimado	Año de las estimación (Primavera/Otoño)															
	P-5	O-5	P-4	O-4	P-3	O-3	P-2	O-2	P-1	O-1	P0	O0	P+1	O+1	P+2	O+2
1996	3,39	3,29	3,62	3,74	4,31	4,43	4,16	4,00	4,15	4,10	3,82	3,85	3,96	4,06	4,10	4,19
1997	3,57	3,67	4,29	4,44	4,46	4,38	4,32	4,45	4,28	4,15	4,37	4,23	4,08	4,13	4,16	4,16
1998	4,30	4,47	4,50	4,46	4,45	4,49	4,45	4,31	4,43	4,27	3,08	1,99	2,54	2,5	2,50	2,61
1999	4,50	4,42	4,48	4,55	4,55	4,42	4,51	4,40	3,70	2,51	2,31	2,99	3,33	3,37	3,50	3,58
2000	4,44	4,54	4,56	4,42	4,54	4,57	4,30	3,56	3,36	3,53	4,18	4,74	4,84	4,68	4,71	4,67
2001	4,56	4,48	4,54	4,57	4,51	4,09	3,88	3,79	3,89	4,18	3,17	2,60	2,48	2,22	2,30	2,39
2002	4,54	4,57	4,53	4,33	4,13	3,96	4,01	4,20	3,88	3,46	2,84	2,76	3,05	3,05	2,97	2,97
2003	4,52	4,39	4,23	4,11	4,16	4,24	4,45	4,36	4,05	3,68	3,21	3,21	3,88	3,90	3,97	3,97
2004	4,26	4,23	4,29	4,25	4,48	4,55	4,36	4,43	4,09	4,05	4,62	4,95	5,13	5,13	5,32	5,28
2005	4,31	4,35	4,58	4,66	4,46	4,68	4,56	4,33	4,37	4,30	4,30	4,32	4,84	4,87	4,87	4,85
2006	4,53	4,60	4,39	4,37	4,44	4,31	4,27	4,36	4,42	4,31	4,88	5,15	5,38	5,43	5,02	5,09
2007	4,38	4,33	4,30	4,26	4,23	4,37	4,35	4,40	4,70	4,90	4,94	5,23	4,94	4,99	5,15	5,17
2008	4,27	4,22	4,18	4,27	4,29	4,35	4,64	4,82	4,87	4,82	3,73	3,91	3,20	3,00	3,02	2,83
2009	4,17	4,26	4,25	4,25	4,59	4,76	4,81	5,00	3,77	3,03	-1,32	-1,06	-0,60	-0,58	-0,52	-0,66
2010	4,27	4,23	4,61	4,78	4,86	5,08	4,77	4,21	1,89	3,10	4,22	4,77	5,01	5,11	5,27	5,14
2011	4,61	4,69	4,78	5,11	4,93	4,78	4,29	4,19	4,34	4,22	4,40	3,95	3,85	3,83	3,95	3,90
2012	4,82	5,13	4,94	4,80	4,84	4,44	4,46	4,54	4,51	4,00	3,53	3,28	3,15	3,18	3,22	3,37
2013	4,91	4,71	4,87	4,56	4,53	4,59	4,54	4,47	4,07	3,62	3,31	2,87	3,00	3,28	3,41	..
2014	4,76	4,54	4,58	4,62	4,63	4,69	4,36	4,15	4,04	3,59	3,59	3,31	3,39	..	..	..

Fuente: FMI web

Economía Española (tasa anual de crecimiento del PIB)

Año estimado	Año de las estimación (Primavera/Otoño)															
	P-5	O-5	P-4	O-4	P-3	O-3	P-2	O-2	P-1	O-1	P0	O0	P+1	O+1	P+2	O+2
1996	2,95	3,61	4,28	4,63	4,91	5,32	4,24	4,49	2,97	3,16	2,71	2,20	2,17	2,17	2,27	2,27
1997	4,21	4,91	4,91	5,63	5,30	5,17	2,86	3,08	2,89	2,87	2,77	3,14	3,40	3,40	3,53	3,73
1998	4,69	5,81	5,10	4,97	2,77	3,06	2,92	2,86	3,37	3,42	3,45	3,83	3,79	3,96	3,96	3,96
1999	4,96	4,81	2,71	3,00	2,94	2,92	3,43	3,19	3,65	3,55	3,25	3,44	3,75	3,75	4,02	4,02
2000	2,66	3,04	2,95	2,94	3,18	3,09	3,02	3,12	3,49	3,47	3,70	4,06	4,07	4,07	4,10	4,18
2001	3,26	2,95	2,94	3,04	2,86	2,94	3,23	3,27	3,40	3,50	2,85	2,74	2,76	2,67	2,67	2,67
2002	2,76	2,87	2,82	2,83	3,12	3,14	3,29	3,37	3,16	2,84	2,26	2,04	2,01	2,01	2,04	2,23
2003	2,78	2,77	3,07	3,05	3,27	3,41	3,49	3,59	3,18	2,69	2,24	2,24	2,43	2,50	2,50	2,91
2004	3,12	3,01	3,28	3,25	3,41	3,56	3,56	3,53	3,05	2,76	2,78	2,63	2,69	3,09	3,09	3,09
2005	3,32	3,27	3,42	3,47	3,77	3,59	3,60	3,60	3,34	2,91	2,76	3,25	3,43	3,43	3,53	3,62
2006	3,42	3,42	3,68	3,43	3,44	3,68	3,36	3,24	2,96	3,02	3,33	3,45	3,85	3,86	3,86	3,89
2007	3,67	3,31	3,29	3,49	3,34	3,43	3,11	3,03	3,19	2,95	3,55	3,65	3,82	3,66	3,66	3,57
2008	3,28	3,32	3,24	3,25	2,94	2,96	3,15	3,04	3,38	2,75	1,82	1,38	1,16	0,86	0,86	0,86
2009	3,13	3,03	2,91	2,96	3,15	3,14	3,36	3,00	1,66	-0,25	-3,04	-3,77	-3,64	-3,72	-3,72	-3,72
2010	2,85	2,98	3,16	3,24	3,14	3,13	3,07	1,76	-0,71	-0,74	-0,41	-0,35	-0,15	-0,15	-0,07	-0,32
2011	3,14	3,31	3,11	3,06	3,56	2,55	0,85	0,86	0,90	0,73	0,83	0,77	0,71	0,42	0,42	0,05
2012	3,03	2,97	3,66	3,06	1,33	1,44	1,46	1,79	1,61	1,12	-1,83	-1,54	-1,42	-1,64	-1,64	-1,64
2013	3,80	3,28	1,61	1,72	1,64	2,11	1,77	1,77	0,12	-1,32	-1,56	-1,27	-1,22	-1,22	-1,23	..
2014	1,99	2,09	1,84	2,13	1,94	1,86	1,16	1,00	0,74	0,17	0,87	1,31	1,39	..	..	..

Fuente: FMI web