



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**

Presentado por:

Rebeca Sanz Martín

Tutelado por:

Juan Vicente Perdiz

Valladolid, 10 de Diciembre de 2015

| | |
|--|-----------|
| 1. INTRODUCCIÓN | 3 |
| 2. JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO | 4 |
| 2.1 JUSTIFICACIÓN DEL TRABAJO | 4 |
| 2.2 OBJETIVOS DEL TRABAJO | 6 |
| 3. REVISIÓN DEL ESTADO ACTUAL DEL TEMA | 7 |
| 3.1 PREDICCIONES SOBRE LA ECONOMÍA MUNDIAL. PÚBLICAS Y PRIVADAS..... | 7 |
| 3.2 PREVISIONES DEL FMI A CORTO Y MEDIO PLAZO Y PROGRAMAS | 9 |
| 4. METODOLOGÍA | 12 |
| 4.1 BASES DE DATOS SOBRE LAS PREVISIONES DEL FMI | 12 |
| 4.2 CRITERIOS PARA EVALUAR LAS PREVISIONES. PRECISIÓN Y SESGO. | 13 |
| 5. RESULTADOS | 16 |
| 5.1 COMPARACIÓN CON LAS PREVISIONES DE OTRAS INSTITUCIONES | 16 |
| 5.2 EL CASO DE ESPAÑA..... | 19 |
| 5.2.1 Comparación con otros países de la Eurozona | 19 |
| 5.2.2 Comparación con otros organismos de predicción..... | 21 |
| 6. CONCLUSIONES | 24 |
| REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS | 25 |

1. INTRODUCCIÓN

Las previsiones son importantes porque uno de los principios de la economía es que las personas actuamos en función de expectativas, es decir, de lo que esperamos que suceda. Aunque adoptamos decisiones a partir de la información, perfecta o no, que tenemos en cada momento, lo cierto es que a los economistas les interesa estimar cómo se va a comportar la economía en el futuro, porque en función del consenso de esas expectativas, se moverá la economía hoy.

El gran interés que tiene para los distintos agentes económicos disponer de predicciones sobre el crecimiento económico futuro ha impulsado a numerosos organismos e instituciones a elaborar periódicamente informes de prospectiva. Así, en la actualidad existe un amplio abanico de organismos tanto públicos como privados que realizan regularmente predicciones cuantitativas sobre el crecimiento económico.

Al comparar diferentes previsiones es esencial tener en cuenta la información disponible en el momento en que cada una se formuló y los supuestos específicos que en ellas se utilizaron, ya que estos dos elementos pueden afectar notablemente a las diferencias observadas entre ellas. Puesto que la información disponible, las variables consideradas y las técnicas de predicción empleadas pueden ser distintas para cada organismo, existirá heterogeneidad entre los resultados obtenidos, siendo habitual la distinción entre predicciones de tipo cuantitativo (elaboradas generalmente a partir de extrapolación de datos pasados) y de tipo cualitativo (obtenidas a partir de valoraciones de las expectativas por parte de los agentes económicos).

Por lo que se refiere al primer tipo de predicciones, en España existen numerosos organismos que realizan regularmente predicciones cuantitativas sobre variables macroeconómicas. Cabe señalar que, además de estos organismos nacionales, existen numerosas instituciones internacionales que realizan predicciones sobre variables macroeconómicas para un conjunto de países entre los que está España. Entre ellas se encuentran organismos oficiales (FMI, Comisión Europea, OCDE), centros universitarios o de investigación (Proyecto Link de Naciones Unidas) y recopilaciones difundidas en publicaciones de ámbito internacional (The Economist, Consensus Economics,..).

El objetivo de realizar estas predicciones es reducir, en la medida de lo posible, la incertidumbre sobre los futuros acontecimientos económicos y mantener una estabilidad económica.

2. JUSTIFICACIÓN Y OBJETIVOS DEL TRABAJO

2.1 Justificación del trabajo

La necesidad de una organización como el Fondo Monetario Internacional se puso evidente durante la gran depresión que asoló la economía mundial en los años treinta. Es entonces cuando se realiza la conferencia de Bretton Woods, en donde se señalan un conjunto de obligaciones y normas que debe cumplir cada país miembro de dicha organización para lograr un objetivo en común que era mejorar la situación económica, lo cual dicha conferencia le dio pie al inicio del Fondo Monetario Internacional.

Fue una de las piezas que los gobiernos más importantes del momento crearon para dibujar el escenario económico internacional que iba a reinar tras la Segunda Guerra Mundial, con el objetivo de salvaguardar la estabilidad y evitar la repetición de sucesos como la Gran Depresión.

Las previsiones macroeconómicas como las conocemos hoy, son un producto de la revolución keynesiana. Las previsiones oficiales se producen después de la II Guerra Mundial en los países escandinavos, y la práctica se ha extendido en el Reino Unido a principios de la década de 1950, y en otras economías avanzadas en la década de 1960. (Hawkins, 2005)

Este tipo de previsiones se pueden hacer con gran detalle o pueden ser más generales, pero en cualquier caso, deben describir el comportamiento futuro previsto de la totalidad o parte de la economía y ayudar a formar la base de la planificación.

Las técnicas de previsión económica se han desarrollado de manera creciente en los últimos decenios. Existen diversas razones como la mayor disponibilidad de estadísticas de buena calidad y el desarrollo de métodos informáticos para procesar grandes cantidades de datos. La capacidad informática actual ha hecho posible el desarrollo práctico de los modelos matemáticos de la economía a través de la cual es posible explorar las relaciones entre los factores determinantes del sistema económico con una velocidad y un nivel de detalle que nunca antes había sido posible.

Las previsiones macroeconómicas son datos que se publican cada tres meses y que, especialmente en tiempos de crisis, los gobiernos miran muy de cerca para orientar sus políticas económicas, sobre todo en lo referido a las previsiones de crecimiento del país o de la economía global en su conjunto. Son el marco para las previsiones microeconómicas y no sólo son importantes para los gobiernos, sino también para los

particulares que operan en el mercado, al igual que para diferentes instituciones, la industria o agentes financieros. Las proyecciones macroeconómicas están diseñadas para predecir el curso futuro de la economía en su conjunto o de determinadas variables económicas generales, mientras que las previsiones microeconómicas están diseñadas para proyectar la evolución de determinados sectores económicos, tales como una industria.

Las proyecciones macroeconómicas son aportes importantes a la supervisión bilateral y multilateral que lleva a cabo el FMI. Constituyen la base del análisis sobre las perspectivas de la economía mundial que se presenta en las principales publicaciones del FMI: el informe sobre *las Perspectivas de la economía mundial* (informe WEO), el informe sobre la estabilidad financiera mundial (*Global Financial Stability Report*, o *GFSR*), y el *Monitor Fiscal*.

El Fondo Monetario Internacional es importante por su labor informativa con sus previsiones macroeconómicas, tratando de evitar las crisis en dicho sistema aconsejando y proponiendo medidas económicas a los países que la componen. Se trata un organismo internacional imprescindible, que sirve de árbitro para disciplinar a ciertos gobiernos, así como para asegurar la estabilidad financiera internacional.

Para que las autoridades de los países miembros confíen en el análisis y el asesoramiento del FMI, es necesario que éstas consideren que las proyecciones son sólidas, imparciales y de alta calidad; pero la realidad es que no siempre lo son, y no resultan útiles anticipándose a los problemas de la economía.

Un claro ejemplo fue la falta de previsión a la crisis Española y a sus consecuencias, lo que no permitió hacerle frente adecuadamente provocando unos efectos mucho mayores a los esperados.

Esto hace que los métodos utilizados por el FMI y los demás organismos sean cuestionados y criticados continuamente, poniendo en entredicho la calidad de las predicciones.

Para evitar cometer errores en los resultados, un elemento fundamental en este proceso es el criterio u opinión de quien que realiza la predicción, teniendo riguroso cuidado con no influenciar de manera subjetiva la misma. Quien realiza la predicción tiene que ser objetivo y escoger los métodos adecuados para esa determinada ocasión; al igual que justificar su elección y especificar cómo ha sido realizado.

Dados los cambios de la economía mundial, el proceso de proyección debe adaptarse continuamente y las recomendaciones de la evaluación que se dan al FMI se dividen en tres grandes categorías:

- Promover una cultura de aprendizaje a fin de extraer enseñanzas de las proyecciones elaboradas anteriormente.
- Asegurar que se utilicen las mejores prácticas proporcionando las directrices adecuadas a los economistas encargados de los países para la elaboración de proyecciones a corto y medio plazo.
- Aumentar la transparencia describiendo el proceso de proyección.

2.2 Objetivos del trabajo

El objetivo 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 realizadas tanto por otras instituciones como para otros países.

La idea principal es conocer y analizar la importancia de las previsiones macroeconómicas que realiza el Fondo Monetario Internacional.

En primer lugar, se analizará la fiabilidad de estas predicciones macroeconómicas y el sesgo que se produce en su elaboración y posterior publicación, lo que evidentemente resulta esencial dada la importancia y repercusiones que generan.

No puede ser que tratemos a todas las previsiones por igual, ya que no todas son igualmente fiables. Es preciso evaluar las predicciones existentes para España en el corto plazo, conocer los errores que han cometido en el pasado y darles la importancia debida, en función de sus resultados.

En segundo lugar, se recogerá una comparación de las predicciones que desarrolla el FMI con las de otros organismos, teniendo en cuenta también el área al que afectan las mismas.

Por último, analizaremos el caso de España, realizando una comparación, por un lado, de sus predicciones y los errores derivadas de las mismas con el resto de países de la Eurozona, y por otro lado, con el resto de instituciones tanto públicas como privadas que realizan previsiones junto con el FMI.

3. REVISIÓN DEL ESTADO ACTUAL DEL TEMA

3.1 Predicciones sobre la economía mundial. Públicas y privadas

El indudable interés que tiene para los distintos agentes económicos disponer de predicciones sobre el crecimiento futuro ha impulsado a numerosos organismos e instituciones a elaborar periódicamente informes de prospectiva cuya difusión ha mejorado sustancialmente gracias al desarrollo de las Tecnologías de la información y la Comunicación (TIC).

Así, en la actualidad existe un amplio abanico de organismos tanto públicos como privados que realizan regularmente predicciones cuantitativas sobre el crecimiento económico a un gran número de economías muy importantes y, a su vez, cada una de ellas tiene vínculos comerciales y financieros con muchas otras, lo que significa que tales previsiones deben ser coordinadas.

Además, los sistemas económicos se diferencian unos de otros por motivos estructurales, geográficos y geopolíticos, implicando que los pronósticos deban adaptarse a las circunstancias individuales de cada uno.

No existen dos previsiones que posean exactamente la misma información y los mismos datos en el mismo periodo de tiempo, y esto puede ser porque una de ellas dé más importancia a unos datos que a otros, o disponga de una información más actualizada. Por ejemplo, las previsiones realizadas por el sector privado cuentan con una información más actualizada que la utilizada por el FMI aunque sus fechas de publicación no difieran sustancialmente en el tiempo (Genberg y Martínez, 2014).

A la hora de calibrar quienes han acertado o errado en sus pronósticos, las entidades privadas parecen ir mejor encaminadas a la hora de averiguar el camino por el que tirará la economía. Esto se debe en gran medida a que los analistas privados publican sus pronósticos mensualmente y, por tanto, como existe muy poca distancia entre una publicación y la siguiente, las diferencias son mínimas y disponen de poco margen de error.

Un argumento válido sería el de elegir un mes de referencia para que la información en la que se basa la entidad privada sea similar a la que se basa cada organización

internacional. La mayoría trata de seguir este enfoque, pero una correcta elección de las fechas de comparación requiere saber la fecha que tiene la información que se utiliza.

Del mismo modo, mientras los pronósticos de un analista privado a menudo se realizan de manera independiente, los pronósticos del FMI (en particular los publicados en las *Perspectivas de la Economía Mundial*) pasan por varias revisiones y verificaciones (Genberg y Martínez, 2014).

La evaluación de las previsiones macroeconómicas tiende a pasar por alto el hecho de que, incluso si son importantes errores de previsión, los pronósticos pueden proporcionar información útil sobre el estado cualitativo de la economía, tales como la aceleración/desaceleración de la actividad económica y los precios.

En el caso del FMI, sus previsiones son vistas a menudo como punto de referencia cuando se comparan con otras previsiones nacionales e internacionales. Pero es importante saber que las previsiones que realiza para países que participan en el programa de financiación siempre son más optimistas mientras que las realizadas para países que no forman parte del programa no se ven distorsionadas (Genberg y Martínez, 2014).

Una de las comparaciones más comunes en los estudios son las previsiones realizadas por el FMI frente a las realizadas por la OCDE, aunque cada vez aumentan más las comparaciones frente a organismos privados (Genberg y Martínez, 2014). Esto se puede observar en la siguiente tabla adaptada del informe presentado por Genberg y Martínez (2014), para la Oficina de Evaluación Independiente del FMI.

Cuadro 1. Comparadores del FMI más frecuentes en la literatura.

| Comparadores | (% de estudios) |
|-----------------------------------|-----------------|
| OECD | 62 |
| Consensus Economics | 49 |
| European Commission (EC) | 31 |
| Econometric models | 18 |
| World Bank | 11 |
| Economist Intelligence Unit (EIU) | 9 |

Fuente: Genberg y Martínez (2014)

Como se señaló anteriormente, la comparación del rendimiento de las previsiones de las diferentes instituciones debe realizarse con cautela, especialmente cuando difieren las fechas de publicación de las mismas. Por ejemplo, si comparamos el OCDE con el FMI, el primero publica sus previsiones dos veces al año, en Junio y en Diciembre (oecd.org); mientras el segundo lo hace en Abril y Septiembre (imf.org). Como se puede observar, las fechas se distancian mucho entre sí, favoreciendo en este caso al OCDE que las publica más tarde, y así disponer de la opción de mejorar la información ya pública del FMI, incorporando nuevos datos que surjan en el período de transición y haciendo que los resultados tengan un mayor impacto y una mayor repercusión (Genberg y Martínez, 2014).

A continuación, en la siguiente tabla se muestra el distanciamiento en días que existe entre las fechas de publicación de diferentes organismos con respecto al FMI:

Cuadro2. Diferencias en fechas de publicación con respecto al FMI (promedio de días).

| | OCDE | Consensus | CE | BM | EIU |
|------------------|------|-----------|----|----|-----|
| Primavera/verano | 62 | -1 | 2 | 57 | 11 |
| Otoño/invierno | 87 | -2 | 42 | 75 | 24 |

Números positivos significan que las previsiones del FMI se publican antes.

Fuente: Genberg y Martínez (2014).

A pesar de la desventaja del FMI, en este trabajo nos vamos a centrar en el estudio de sus previsiones y programas.

3.2 Previsiones del FMI a corto y medio plazo y programas

El proceso utilizado por el FMI para llevar a cabo predicciones abarca tanto a corto como a medio plazo las previsiones, siendo estas últimas de tres, cuatro y cinco años.

Una de las razones para tratar las previsiones a medio plazo por separado es que esto supone desafíos metodológicos específicos, aunque el proceso de previsiones en el FMI se integra tanto a corto como a medio plazo en un marco único.

Algo importante que las diferencia es que cuanto más largo sea el horizonte de previsión, mayor es la incertidumbre que acompaña a dichas previsiones, y para superarlo, deben ir acompañadas de un amplio conjunto de herramientas de análisis, las cuales son muy importantes en el caso de previsiones a medio plazo. Un error en las

previsiones de crecimiento puede producir una imagen distorsionada del futuro nivel de deuda y dar lugar a políticas de asesoramiento equivocadas.

Las previsiones a medio plazo son importantes para fines de planificación económica y son utilizados por el FMI en la formulación de los marcos analíticos tales como análisis de la sostenibilidad de la deuda (DSA) y la balanza de pagos Evaluación Piloto (EBA) para informar a sus actividades de vigilancia y de concesión de créditos. (ieo-fmi.org).

Existen muchos economistas que mantienen que las previsiones macroeconómicas que realiza el FMI a largo plazo no sirven para desvelar los rasgos básicos de un futuro económico incierto. Afirman que el análisis económico ha dado muestras sobradas de incapacidad para esclarecer la evolución de variables económicas básicas en plazos superiores a dos años. Es por esta razón, que las previsiones a medio plazo pueden ser interpretadas como las opiniones del personal sobre la trayectoria sostenible de los países miembros en el futuro.

Mantener una buena calidad de las previsiones es un aspecto importante de la reputación global del Fondo. La OEI muestra en sus resultados de una encuesta que las autoridades de los países y el sector privado tienen una visión positiva de las predicciones del FMI, tanto a corto como a medio plazo, a pesar de que la literatura ha registrado algunos sesgos informativos y las ineficiencias en los pronósticos de algunos países miembros. (Resende, 2014)

Una forma de mostrar esa calidad es no considerar toda la información disponible, ya que en ocasiones puede ser demasiada y difícil de tratar, lo que hace más fácil rechazar cierta información de manera parcial que un resultado ineficiente de la previsión.

Con todo esto, se demuestra que las previsiones a corto plazo contienen menos errores y son más eficientes con sus resultados, es por ello que prácticamente todos los estudios que evalúan las predicciones del FMI se concentran en las previsiones a corto plazo, y en consecuencia en este trabajo nos vamos a centrar en el uso y estudio de las previsiones a corto ya que disponemos de más información.

El FMI lleva a cabo también diferentes programas y medidas para alcanzar distintas metas específicas. Esto se pone en marcha cuando un país recurre al FMI en solicitud de

financiamiento por estar atravesando una crisis económica o diversas razones que hagan que la actividad económica se estanque.

El FMI ofrece ese asesoramiento a las autoridades del país para la implementación de medidas que ayuden a superar los problemas de la manera más eficiente, pero antes se deberá aceptar un programa de medidas destinado a mejorar y adaptado a las necesidades especiales y circunstancias del país interesado.

Todos los años, el FMI realiza un examen de algunos de sus programas y políticas y en los últimos años se evaluaron, entre otros temas, la relevancia y utilización de la investigación realizada por el FMI, el desempeño del FMI en el período previo a la crisis y las interacciones del FMI con los países miembros.

En la actualidad, los prestatarios del FMI son todos países en desarrollo, países en transición desde economías centralizadas a sistemas basados en el mercado o países con economías de mercado emergentes que se recuperan tras una crisis financiera.

Dentro de los programas respaldados por el FMI hay un sesgo optimista del crecimiento del PIB. Tanto el personal como funcionarios del país reconocen que el FMI no puede arriesgarse a ser considerado el “catalizador de la crisis” presentando un cuadro demasiado pesimista de una economía ya debilitada. La finalidad sería la de generar un "efecto moral" errando por el lado optimista. Un programa de este tipo será aceptado más fácilmente por la opinión pública del país, con el fin de contrarrestar el estigma que a veces se atribuye a un programa respaldado por el FMI. (Luna)

4. METODOLOGÍA

4.1 Bases de datos sobre las previsiones del FMI

No existe una base de datos única para el FMI sino que están disponibles a través de diferentes fuentes. La principal fuente de la que el FMI extrae las bases de datos utilizadas en sus previsiones es la de las *Perspectivas de la Economía Mundial*, las cuales se publican dos veces al año. Y más recientemente, el *Monitor Fiscal* ha comenzado el mantenimiento de una base de datos de proyecciones de varias variables fiscales. (Genberg y Martínez, 2014).

Este último, nace en el año 2009 por la necesidad de evaluar y analizar los acontecimientos más recientes en el ámbito de las finanzas públicas, uno de los aspectos clave de las tareas de supervisión del FMI, que tras la crisis financiera mundial ha cobrado una mayor importancia.

Las últimas previsiones mantienen un acceso fácil a través de la página web de la organización. Esta información está disponible desde 1998, y del mismo modo, el *Monitor Fiscal*, que desde 2010 publica su base de datos. Sin embargo, es mucho más difícil acceder a las previsiones históricas; a pesar del hecho de que la economía mundial ha elaborado pronósticos desde 1971 y ha publicado desde 1980, el sitio web del FMI no ofrece información sobre las previsiones antes de finales del decenio de 1990.

En la actualidad, desde comienzos de este año 2015, el FMI ha puesto a disposición del público su base digital de datos económicos de forma gratuita, de forma que los usuarios tienen acceso a una base de datos que abarca todos los sectores económicos de gran parte de los países miembros del FMI. La finalidad es poder ampliar el uso de estos datos y garantizar la transparencia y la adopción de políticas más acertadas, ya que sin datos fiables y actualizados, los analistas no pueden localizar los puntos de inflexión en la economía o detectar cambios que exigen el ajuste de las políticas (ifm.org)

Los datos a menudo son objeto de varias revisiones, y así cada nueva base de datos contiene una cosecha ligeramente diferente de los datos. Después de las primeras versiones, los datos se actualizan periódicamente en cada nueva base de datos para reflejar los cambios en las estimaciones y revisiones. (Genberg y Martínez, 2014).

En los últimos años, las variables analizadas y el número de países para los que el FMI ha elaborado pronósticos han crecido considerablemente. En un principio, sólo

produjo las previsiones para los países del G-7 y algunas economías avanzadas, las cuales eran presentadas de forma individual a cada país. No fue hasta 1999, con el lanzamiento de su base de datos en línea, que la economía mundial comenzó a publicar las previsiones para todos los países desarrollados. Sin embargo, el *Monitor Fiscal* sólo publica previsiones para determinados países como los miembros del G-7, la Euro zona, y una selección de economías emergentes. (Genberg y Martínez, 2014).

Existe una creciente superposición entre las previsiones presentadas por el *Monitor Fiscal* y las de las *Perspectivas de la Economía Mundial*, ya que ambas organizaciones realizan el mismo trabajo y acaban presentándose bases de datos de variables fiscales por duplicado. Una solución sería unificar las previsiones en una sola base de datos y así reducir la duplicación de esfuerzos y garantizar la coherencia de los datos, ayudando a reducir la confusión para los usuarios de los mismos. (Genberg y Martínez, 2014).

4.2 Criterios para evaluar las previsiones. Precisión y sesgo.

En este apartado vamos a analizar la variabilidad de las predicciones efectuadas por el FMI en el corto plazo, analizando dos aspectos diferenciados: por una parte el sesgo de las predicciones (es decir, la tendencia a dar consistentemente valores mayores o menores) y por otra, la precisión de las mismas, es decir, si se cumplen los objetivos propuestos utilizando los medios disponibles. Esta última se evalúa a través de test basados en la regresión en los que se mide la correlación que se establece entre los periodos pasados y actuales.

El objetivo de este análisis es evaluar si las previsiones son realistas y si definen el escenario macroeconómico más probable, o uno más prudente. Para ello, se comprueba primero si existe sesgo y se revisan también los métodos, parámetros y supuestos en que se sustentan esas previsiones, siempre que la información disponible lo permite, y se comprueba que utilizan la información más actualizada.

Hay que referirse a dos aspectos de la previsión a tener en cuenta con respecto al resultado observado. El primero, sobre la diferencia cuantitativa entre ambos valores y, el segundo, sobre la capacidad de la previsión de deducir la dirección del cambio del dato observado. Ésta última, la precisión o exactitud direccional, no suele tener tanta consideración en el análisis de la previsión.

La precisión de un conjunto de previsiones puede considerarse de forma aislada a través de medidas como el Error Cuadrático Medio (ECM), el Error Absoluto Medio

(EAM) o la Raíz del Error Cuadrático Medio (RECM). Así, y siendo A_t el valor real de la variable en el momento t y F_t su previsión, tendremos las siguientes expresiones:

$$ECM = \frac{1}{n} \sum (F_t - A_t)^2$$

$$EAM = \frac{1}{n} \sum |F_t - A_t|$$

$$RECM = \sqrt{\frac{1}{n} \sum (F_t - A_t)^2}$$

Por otro lado, para el cálculo del sesgo lo importante es obtener primero el valor estimado utilizando el primer o el último valor disponible y una vez que se disponga del valor real se aplica la siguiente fórmula:

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

De esta forma consideramos dos dimensiones, el objetivo de la predicción, que son los periodos para los que se intenta aproximar el valor futuro de la variable y que denominamos t , y el horizonte, que es el número de periodos previos en que se realiza la previsión de t y que denominamos h .

Una amplia gama de estudios examina e intenta explicar los errores que se producen en las predicciones que realiza el FMI. Este estudio se centra principalmente en cuatro áreas: el programa de cuestiones relacionadas, las limitaciones de los datos, hipótesis iniciales, y la posible influencia política.

Respecto a esta última, Aldenhoff (2007) considera que en años de elecciones, en algunas economías avanzadas, están asociados con un sesgo optimista en las predicciones del FMI, y sostiene que el Fondo sigue un "ciclo de pronósticos políticos."

Por otro lado, se deduce también que las previsiones optimistas están asociadas con los países cuyos votos en la ONU son similares a los de EEUU. (Genberg y Martínez, 2014).

Para comprobar el sesgo en las predicciones del FMI, con frecuencia, se llevan a cabo agrupaciones de los países, siendo lo más común colocar los países que pertenecen a los programas del FMI frente a los que no; los países de bajo ingreso, los mercados emergentes y los países avanzados. De esta manera se supone implícitamente que cada grupo es homogéneo. Por ejemplo, los mercados emergentes pueden tener características comunes que les hacen crecer a un ritmo diferente que el de las

economías avanzadas, pero esto no necesariamente influye en el carácter de las previsiones de estas economías. Por otro lado, se puede argumentar que la naturaleza del proceso de previsión en el contexto del programa es muy diferente según el país. Siendo así, probar si existe o no sesgo dentro cada grupo por separado sería lo recomendable. (Genberg y Martínez, 2014).

Otra forma de evaluar el sesgo es examinar las previsiones macroeconómicas realizadas en ejercicios anteriores, y así comprobar si los errores cometidos han tenido sesgos importantes. Para ello, se comparan por una parte, las previsiones del Gobierno con las de otras instituciones independientes privadas y públicas, y por otra, con los resultados observados. La diferencia en las previsiones de las distintas variables macroeconómicas con respecto al promedio de las instituciones de referencia, se considera importante si se ha venido repitiendo durante varios años consecutivos, y si, además, ha sido grande y no está justificado por una mejor aproximación a los resultados observados. No se analizan, sin embargo, las posibles explicaciones de estos sesgos.

Si diferenciamos entre períodos de crecimiento y períodos de crisis, se observa un cambio en el sesgo de las previsiones, lo que indica que tienden a ser conservadoras y se equivocan. Así, mientras que en períodos de crecimiento las predicciones del FMI tienden a estimar menos crecimiento al real, durante las crisis el error es al alza y prevén más crecimiento del que se registra.

Para calcular errores de previsión se hace evidente la necesidad de identificar el valor real de la variable que se proyecta. Esto surge debido a que los datos sufren de varias revisiones y pueden dar lugar a diferencias entre el valor asignado a una variable cuando se publicó por primera vez y el valor atribuido algunos años más tarde después de realizarse las revisiones de los mismos.

Si los errores del pronóstico están sistemáticamente relacionados con información que estaba disponible cuando se hicieron las previsiones, debería ser posible mejorar las previsiones haciendo los ajustes apropiados. Pero a pesar de poder mejorarlo, las autoridades públicas pueden tener interés en presentar previsiones pesimistas para así construir un margen de seguridad que le permita cumplir los objetivos presupuestarios, así como en el caso de desviaciones en las partidas de ingresos o gastos (Genberg y Martínez, 2014).

5. RESULTADOS

5.1 Comparación con las previsiones de otras instituciones

La literatura evalúa las previsiones del FMI comparándolas con las previsiones de otras instituciones tales como la Organización de Cooperación y Desarrollo Económicos (OCDE), los bancos centrales nacionales o tesorerías, y entidades del sector privado. Las comparaciones de este tipo nos pueden proporcionar información muy útil para comprobar si las previsiones son más o menos precisas en el momento en que son publicadas.

Pero si el objetivo es el de evaluar la capacidad de la previsión o lo sólido que puede ser ese proceso de previsión, las comparaciones pueden ser engañosas. La razón de ello es que, incluso si las previsiones de dos instituciones diferentes se han publicado al mismo tiempo, una previsión puede basarse en información más reciente y actualizada que la otra.

Las perspectivas de la economía mundial del FMI son vistas con frecuencia como un punto de referencia cuando se comparan con otras previsiones nacionales e internacionales. Una encuesta realizada por la Oficina de Evaluación Independiente del FMI (OEI) concluyó que casi el 88% de las autoridades de los países están de acuerdo con la declaración de "considerar las proyecciones de las perspectivas como punto de referencia para evaluar las perspectivas económicas" (OEI, 2006). Más recientemente, en un estudio realizado para la evaluación de las previsiones, el 64 por ciento de las autoridades de los países que respondieron están de acuerdo con la declaración de "utilizar las previsiones de las perspectivas de la economía mundial para comprobar la exactitud de sus propia previsiones" (Genberg y Martínez, 2014).

En general, en muchos estudios se ha encontrado que las predicciones del FMI se realizan a la par con las de otros analistas. Donde encontramos las diferencias, es en el tiempo de publicación entre previsiones de distintos organismos que hacen complicar las comparaciones. Para realizar dicha comparación, cogemos los resultados del FMI como punto de referencia y los analizamos con los de otras organizaciones, públicas y privadas, para analizar si las previsiones del FMI son más o menos precisas que las suyas.

El cuadro que se muestra a continuación es una adaptación de un estudio realizado por Genberg y Martínez (2014) en el cual aparece reflejado también la OCDE ya que es con quien más se asemeja el Fondo.

Cuadro 3. Precisión de las previsiones del FMI

| | <u>Mayor precisión</u> | <u>Precisión similar</u> | <u>Menor precisión</u> |
|---------------------|------------------------|--------------------------|------------------------|
| Organismos públicos | 30% | 60% | 10% |
| OCDE | 30% | 65% | 5% |
| Organismos privados | 40% | 55% | 5% |

Fuente: Genberg y Martínez (2014)

Como podemos observar, con quién tiene una precisión más semejante es con la OCDE, y en segundo lugar con los organismos públicos, lo que nos demuestra que los privados son los que más se distancian y a su vez los que menos errores cometen en sus previsiones, porque como ya comentamos anteriormente son quienes publican sus pronósticos con mayor frecuencia y, por lo tanto, disponen de una continua renovación de sus datos, lo que supone un menor margen de error.

Un estudio que analiza mucho más a fondo la comparación del FMI con los analistas privados es Abreu (2011), en cuyo documento, se evaluó la exactitud del FMI, la CE y las previsiones de la OCDE y se comparó con el consenso de los economistas y los estudios de los analistas privados. En el caso del crecimiento real del PIB, nos encontramos con que la exactitud de las proyecciones claramente aumenta a medida que el horizonte de previsión se reduce y está disponible una mayor información y más actualizada para el pronosticador; justamente el caso de los analistas privados.

Años atrás las previsiones indicaron un importante sesgo negativo para los principales países de la Eurozona, y esto se debe a una tendencia constante de todos los analistas a predecir el crecimiento cuando la economía se está desacelerando y más aún durante los períodos de recesión económica (Abreu, 2011).

Por otro lado, existen diversidad de opiniones sobre la presencia o no de sesgo en las previsiones del FMI, y es por ello que diferentes estudios sacan conclusiones muy diversas. Un ejemplo es Timmermann (2006,2007) que cree que encontrar un sesgo optimista en las expectativas de crecimiento es una característica habitual del Fondo.

Por otro lado, Takagi y Kucur (2006 y 2008) concluyen que las previsiones de crecimiento son excesivamente pesimistas, y en otros casos son imparciales.

Hay varias razones que explican estas diferencias en los resultados. Una de ellas es la elección de los grupos de países, esto es así que las previsiones de crecimiento del FMI realizadas para los países que se incluyen dentro de sus programas, se caracterizan por mostrar un sesgo optimista respecto a los demás.

Beach et al., (1999) concluye que las previsiones de crecimiento del FMI son pesimistas en el caso de los países desarrollados pero optimistas para los países en desarrollo; y Takagi y Kucur (2006) concluyen que las predicciones del FMI son optimistas para África y en casos de pertenencia a los programas del FMI, pero pesimista para los países industrializados (Genberg y Martínez, 2014).

En general, se observa que el tamaño de los errores es similar entre todas las instituciones. Además, las predicciones realizadas con menor desfase temporal son más precisas, dado que la incertidumbre es inferior, por lo tanto, la comparación de los errores de proyección solo puede hacerse adecuadamente si se tiene en cuenta el momento preciso en que se efectuó cada proyección, como ya hemos comentado anteriormente.

Otro aspecto destacable es el deterioro generalizado de la capacidad predictiva durante la crisis en todas las instituciones analizadas, asociado a un aumento significativo de la incertidumbre en este período. Para el caso de las proyecciones del Banco de España, por ejemplo, los errores absolutos medios en la predicción del PIB en el período 2008-2013 son más de dos veces superiores a los observados durante 1999-2007. (Boletín Económico, 2014)

5.2 El caso de España

5.2.1 Comparación con otros países de la Eurozona

En este punto vamos a hacer un análisis comparativo de las previsiones del FMI para España respecto al resto de Europa en los últimos años, mostrando en el siguiente cuadro las previsiones del PIB que realiza el FMI desde el año 2013 a la actualidad, y mostrando la variación anual que han sufrido dichas previsiones, siendo en todos los casos negativas menos en el caso de España, que es positiva aunque de forma muy débil.

*Cuadro 4. Previsiones del FMI
Variación Anual (%)*

| | Proyecciones | | | | Diferencia con las proyecciones del informe WEO de Octubre 2014 | |
|---------------|--------------|------|------|------|---|------|
| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2015 | 2016 |
| Zona del Euro | -0,5 | 0,8 | 1,2 | 1,4 | -0,2 | -0,3 |
| Alemania | 0,2 | 1,5 | 1,3 | 1,5 | -0,2 | -0,3 |
| Francia | 0,3 | 0,4 | 0,9 | 1,3 | -0,1 | -0,2 |
| Italia | -1,9 | -0,4 | 0,4 | 0,8 | -0,5 | -0,5 |
| España | -1,2 | 1,4 | 2 | 1,8 | 0,3 | 0 |

Fuente: FMI, perspectivas de la economía mundial (informe WEO), enero de 2015

Como se distingue en el cuadro anterior, la actuación del FMI se ha basado en rebajar las previsiones de crecimiento en toda la Eurozona, a excepción de España, y predice una lenta recuperación a distintas velocidades.

Alemania y España crecen a mayor ritmo que Francia e Italia, entrando esta última incluso en recesión en 2014. En concreto, en España se proyecta un crecimiento del PIB del 1,4 % en 2014, siendo la primera tasa positiva tras el 0,1 % de 2011, y la más elevada desde 2007.

Esta mejora se asienta sobre varios factores, entre los que destacan la reducción de la incertidumbre, el aumento en la evolución del empleo y la mejora gradual de las condiciones financieras. Si esta tendencia avanza, la recuperación de la actividad y del empleo continuará aunque no sea una recuperación muy positiva aún ni esté exenta de

riesgos. En 2015 esta mejora la vemos reflejada en un crecimiento del PIB del 2% según el último informe actualizado a Enero de 2015.

En este contexto de débil crecimiento, los pequeños cambios se perciben con más intensidad que en países con mayores tasas de crecimiento, donde una reducción similar es menos problemática. Ese es el motivo por el que el FMI acompañó la revisión a la baja de las previsiones para la eurozona con un discurso muy pesimista, aunque su finalidad se basa en una recuperación gradual en todos los países. La causa más importante de la desaceleración del crecimiento que se ha producido en los últimos trimestres es fruto de la ralentización del comercio a nivel global.

Además, diversos factores recientes han moldeado la economía mundial desde la publicación de la edición de octubre del informe WEO, como son la caída de los precios del petróleo, y también la depreciación del euro y del yen, compensados a su vez por fuerzas negativas, entre ellas, las secuelas que ha dejado la crisis y la disminución del crecimiento potencial en muchos países (ifm.org).

Como vemos las tendencias del fondo son muy distintas entre países, y por tanto, lo mejor sería un alto nivel de coordinación a nivel Europeo para intentar disminuirlas, pero cada situación es distinta y cada caso necesita ser tratado por separado.

El deterioro de estas perspectivas de crecimiento ha puesto de manifiesto la necesidad de tomar medidas para relanzar el crecimiento de toda la eurozona.

5.2.2 Comparación con otros organismos de predicción

A modo de ejemplo, la tabla 1 recoge algunas de las principales instituciones nacionales e internacionales que realizan informes de prospectiva para España.

Tabla 1
Instituciones que realizan predicciones sobre el crecimiento económico en España

| | <i>NACIONALES</i> | <i>INTERNACIONALES</i> |
|--|---|---|
| <i>Organismos Oficiales</i> | Ministerio de Economía y Hacienda, Banco de España, Instituto de Crédito Oficial (ICO) | Comisión Europea (CE), OCDE FMI |
| <i>Instituciones Financieras</i> | La Caixa, Banesto, Grupo Santander, Caja Madrid InfoAnalistas (AFI), BBVA | ING Financial Markets, UBS Warburg, JP Morgan, Intermoney |
| <i>Centros vinculados a Universidades y organizaciones</i> | Centro de predicción económica (CEPREDE), Instituto de estudios económicos (IEE) | DRI/WEFA Naciones Unidas- Proyecto Link |
| <i>Paneles de Predicción</i> | Fundación Cajas de Ahorros Confederadas para la investigación Económica y Social (FUNCAS) | The Economist, Consensus |

Entre los nombres propios que destacan están el semanario británico The Economist que lidera el ranking de aciertos y de hecho en los últimos dos años es el que ha hecho la previsión sobre la economía española más certera.

Le siguen otras entidades privadas como BBVA, el Banco Santander y la propia escuela de negocios ESADE.

Hay un organismo público que se reivindica entre los mejores predictores: el CEPREDE, que nació como un centro de predicción e investigación económica liderado por profesores e investigadores de la Universidad Autónoma de Madrid, el cual se consolida como la segunda institución más acertada en sus predicciones.

En el otro extremo, las instituciones que más han fallado en sus predicciones están aquellas más ligadas al ámbito gubernamental. En este sentido las realizadas por el Gobierno de España son las peores, y le sigue el Banco de España, si bien esta

institución parte con desventaja frente al resto al hacer una solo previsión en todo el año mientras que el resto de entidades hacen varias.

Para sacar todas estas conclusiones, existen diversas instituciones en España dedicadas a la investigación económica, siendo un ejemplo importante la institución Funcas, de carácter privado y creada y financiada por la Confederación Española de cajas de ahorros. Es una Fundación activa en una promoción de estudios e investigaciones económicas y sociales, y en su difusión. Se encarga de realizar paneles de previsión, que son encuestas que lleva a cabo cada dos meses a 18 instituciones de reconocido prestigio, como es el FMI y la OCDE. A partir de las respuestas a dicha encuesta, se ofrecen las previsiones de “consenso”, que se calculan como la media aritmética de las 18 previsiones individuales. Este organismo no solo dirige la información presentada en estas previsiones hacia el mundo económico sino que están dirigidas al conjunto de la opinión pública (Fernández, 2009).

Otro de sus estudios es presentar los indicadores de convergencia que utiliza entre España y la Unión Europea, los cuales son de convergencia nominal y real. Los primeros son la inflación, los costes laborales unitarios, el déficit y la deuda pública, y los tipos de deuda. Sobre la convergencia real los indicadores seleccionados son el PIB, el crecimiento del paro y la tasa de ocupación (funcas.es).

Otra institución importante en España es ESADE, la cual recaba información desde el año 2003, revela datos importantes a la hora de hacer comparaciones con los pronósticos de otras instituciones, y mantiene que la estabilidad en el comportamiento del PIB afecta directamente a la labor predictiva, lo que hace que los años de mayor estabilidad son en los que se observa una menor desviación en las predicciones, y viceversa.

En el siguiente cuadro se muestran las distintas organizaciones y quién es aquella que tiende a cometer más errores en sus predicciones para España:

Cuadro 5: Diana Económica 2014 (España)

| | <u>Desviación (%)</u> |
|--------------------|-----------------------|
| Ceprede | 0,92 |
| Santander | 0,99 |
| CEOE | 1,02 |
| BBVA | 1,02 |
| ESADE | 1,06 |
| IEE | 1,06 |
| The Economist | 1,09 |
| FUNCAS | 1,12 |
| ICAE | 1,13 |
| Cemex | 1,22 |
| FMI | 1,32 |
| Intermoney | 1,36 |
| Comisión UE | 1,42 |
| OCDE | 1,46 |
| Banco de España | 1,69 |
| Gobierno de España | 1,76 |

Fuente: ESADE

Como se observa en el gráfico, el FMI este último año 2014 presentó una desviación del 1,32%, por debajo de la OCDE con un dato del 1,46%, el cual ya es muy elevado si comparamos con las demás. Respecto al año 2013, el FMI obtuvo una desviación en valor absoluto de tan sólo el 0,89%, con lo cual en un año el dato ha aumentado bastante.

6. CONCLUSIONES

La preocupación que tiene para el ciudadano y los Gobiernos la marcha de la economía ha conducido a una popularización de las predicciones económicas, cada vez más presentes en los medios de comunicación, que han pasado de ser elaboradas por centros especializados a ser múltiples, gratuitas, y de libre acceso.

Es importante la realización de previsiones fiables de la economía para que los países hacia los que van dirigidos puedan realizar una buena estrategia; y para ello es necesario que inviertan en una gran cantidad de recursos.

En algunos períodos de tiempo los pronósticos de un gran número de países miembros tienden a equivocarse en la misma dirección, y esos errores han sido sustanciales y relativamente extendidos. Se trata de los periodos de crisis, siendo la cuantía del sesgo casi el doble en este caso que durante un ciclo expansivo. La consecuencia inmediata es que, instituciones públicas y privadas a escala mundial, han tenido que revisar durante los últimos cinco años sus predicciones.

Todo ello hace que cada vez sea más necesario aportar datos sobre la fiabilidad de las predicciones dada la importancia y repercusión que éstas tienen.

Actualmente, se han mejorado los procedimientos de estimación e inferencia, gracias al desarrollo de la informática se pueden hacer todos los cálculos complejos que se requieran y además se ha ganado en calidad y cantidad de la información.

El objetivo de este estudio es el de analizar la calidad de las predicciones del FMI, y en concreto para el caso de España, llegando a la conclusión de que el FMI no resulta ser de los mejores predictores de nuestra economía pero a su vez sus previsiones son vistas a menudo como punto de referencia cuando se comparan con otras previsiones nacionales e internacionales.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Economy weblog: *El FMI mejora sus previsiones de crecimiento*. Disponible en: <http://economy.blogs.ie.edu/archives/category/previsiones-economicas>. [Consulta: 27/04/2015].
- Esade (2014). *Diana económica (PIB)*. Disponible en: <http://www.esade.edu/homepage/esp/diana/diana-economica> [Consulta: 08/04/2015]
- Ficha técnica: *Transparencia en el FMI (31 de Marzo de 2014)*. Disponible en: <https://www.imf.org/external/np/exr/facts/spa/transs.htm> [Consulta: 21/04/2015]
- FMI, Boletín del: *Datos de libre acceso*. Disponible en: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/survey/so/2015/new012615as.htm>. [Consulta: 15/05/2015]
- Funcas (2014): *Indicadores de convergencia de la economía Española*. Disponible en: <http://www.funcas.es/Indicadores/> [Consulta: 08/04/2015]
- Genberg, H., and A. Martinez, (2014): *On the Accuracy and Efficiency of IMF forecasts: A Survey and Some Extensions*, IEO Background Document No. BD/14/04 (Washington: Independent Evaluation Office of the IMF).
- Hawkins, John (2005): "Economic Forecasting: History and Procedures" [online]. Disponible en: <http://search.informit.com.au/documentSummary;dn=371162508486375;res=IELBUS>ISSN:1031-8968>. [Consulta: 6/07/2015]
- Nueva tribuna: *Previsiones del FMI para la economía Española (2014-2018)*. Disponible en: <http://www.nuevatribuna.es/opinion/gabriel-flores/previsiones-fmi-economia-espanola-2014-2018/20131017170237097445.html> [Consulta: 21/04/2015]
- Resende, C. (2014): *An Assessment of IMF Medium-Term Forecasts of GDP Growth*, IEO Background Document No. BD/14/01 (Washington: Independent Evaluation Office of the IMF).
- Zoom News: *Predicciones económicas: ¿qué organismos aciertan más y cuáles fallan casi siempre?* Disponible en: <http://www.zoomnews.es/363369/economia/macro/macro/predicciones-economicas-que-organismos-aciertan-mas-y-cuales-fallan-casi> [Consulta: 08/04/2015]