

FACTOR ECONÓMICO

Proyecciones económicas:

¿Quién acierta más, Hacienda o el Banco Central?



Señal DF hizo un análisis comparativo de tres décadas de pronósticos sobre el crecimiento y la inflación. Estos son los resultados.

Comparación de proyecciones de crecimiento e inflación según Banco Central y Ministerio de Hacienda

POR MATILDE OLIVA

No es tarea fácil prever el futuro, pero hay quienes logran acercarse bastante. Cada año, las autoridades de Hacienda, el Banco Central y distintos analistas, entidades financieras, académicos y expertos de diversas áreas lanzan sus pronósticos sobre dos de los indicadores económicos más importantes para cualquier país: el crecimiento económico y la inflación.

Las proyecciones de crecimiento se han convertido en un tema recurrente en este Gobierno. El año pasado el mercado era mucho más pesimista que Hacienda y, con el proyecto de Ley de Presupuesto para 2025, ocurre lo mismo. Hace unas semanas, en Señal DF, el ministro de Hacienda, Mario Marcel, defendió su proyección de crecimiento de 2,7%, que está por sobre el rango del Banco Central. "En los dos presupuestos anteriores, nuestras proyecciones de crecimiento eran superiores a las del mercado y terminaron siendo las correctas. Es decir, no es que nosotros fuéramos optimistas, sino que el mercado estaba siendo pesimista", dijo.

Si bien, históricamente, hay casos en que las estimaciones de ambas entidades están alineadas, también hay veces en que la proyección de Hacienda ha sido mayor. Y frente a la realidad, al mirar 30 años de datos (considerando los que se entregan en septiembre todos los años), ambos organismos tienen un desempeño similar a la hora de acertar, aunque el Ministerio de Hacienda presenta una ligera ventaja en cuanto a precisión en las proyecciones de inflación y crecimiento.

Uno de los primeros pasos que da el Poder Ejecutivo para indicar su visión sobre los números del próximo año se da a conocer a través del Estado de la Hacienda Pública

Año	Presidente Banco Central	CRECIMIENTO			INFLACIÓN			Ministro de Hacienda
		Banco Central (proyección)	Efectivo	Hacienda (proyección)	Banco Central (proyección)	Efectiva	Hacienda (proyección)	
1994	Roberto Zahler Mayanz	4% - 5%	5,0%	5,0%	9% - 11%	11,4%	10%	Alejandro Foxley Rioseco
1995	Roberto Zahler Mayanz	5% - 5,5%	8,9%	5,8%	9%	8,2%	9%	Eduardo Aninat Ureta
1996	Carlos Massad Abud	6%	6,8%	6,5%	6,5%	7,4%	6,5%	Eduardo Aninat Ureta
1997	Carlos Massad Abud	5,5% - 6%	7,4%	5,5% - 6%	5,5%	6,1%	5,5%	Eduardo Aninat Ureta
1998	Carlos Massad Abud	6,5% - 7%	4,2%	7%	4,5%	5,1%	4,5%	Eduardo Aninat Ureta
1999	Carlos Massad Abud	3,8%	-0,3%	3,8%	4,3%	3,3%	4,3%	Eduardo Aninat Ureta
2000	Carlos Massad Abud	5%	5,0%	5%	3,5%	3,8%	3,5%	Eduardo Aninat Ureta
2001	Carlos Massad Abud	5,7%	3,2%	6,2%	3,6%	3,6%	3,0%	Nicolás Eyzaguirre Guzmán
2002	Carlos Massad Abud	5%	3,2%	4,5%	3%	2,5%	3,5%	Nicolás Eyzaguirre Guzmán
2003	Carlos Massad Abud	3,5% - 4,5%	4,7%	4%	3%	2,8%	3%	Nicolás Eyzaguirre Guzmán
2004	Vittorio Corbo Lioi	4,2%	6,7%	4,4%	3,5%	1,1%	3%	Nicolás Eyzaguirre Guzmán
2005	Vittorio Corbo Lioi	4,5% - 5,5%	5,8%	5,2%	3%	3,1%	2,5%	Nicolás Eyzaguirre Guzmán
2006	Vittorio Corbo Lioi	5,25% - 6,25%	6,0%	5,5%	3%	3,4%	3%	Nicolás Eyzaguirre Guzmán
2007	Vittorio Corbo Lioi	5,25% - 6,25%	5,2%	5,7%	3,50%	4,4%	3,5%	Andrés Velasco Brañes
2008	Vittorio Corbo Lioi	5% - 6%	3,8%	5,3%	3%	8,7%	4,2%	Andrés Velasco Brañes
2009	Vittorio Corbo Lioi	3,5% - 4,5%	-1,1%	4%	4,9%	0,4%	4,5%	Andrés Velasco Brañes
2010	José De Gregorio Rebeco	4,5% - 5,5%	5,9%	5%	2,8%	1,4%	2,8%	Andrés Velasco Brañes
2011	José De Gregorio Rebeco	5,5% - 6,5%	6,2%	6,1%	3,3%	3,3%	3,3%	Felipe Larraín Bascuñán
2012	José De Gregorio Rebeco	4,25% - 5,25%	6,2%	5%	2,8%	3%	2,8%	Felipe Larraín Bascuñán
2013	Rodrigo Vergara Montes	4% - 5%	3,3%	4,8%	2,9%	1,8%	2,9%	Felipe Larraín Bascuñán
2014	Rodrigo Vergara Montes	4% - 5%	1,8%	4,9%	3%	4,7%	3%	Felipe Larraín Bascuñán
2015	Rodrigo Vergara Montes	3% - 4%	2,2%	3,6%	3%	4,3%	3%	Alberto Arenas de Mesa
2016	Rodrigo Vergara Montes	2,5% - 3,5%	1,8%	2,75%	4,4%	3,8%	3,8%	Rodrigo Valdés Pulido
2017	Rodrigo Vergara Montes	1,75% - 2,75%	1,4%	2,25%	3,2%	2,2%	3%	Rodrigo Valdés Pulido
2018	Mario Marcel Cullell	2,5% - 3,5%	4,0%	3%	2,7%	2,4%	2,6%	Nicolás Eyzaguirre Guzmán
2019	Mario Marcel Cullell	3,25% - 4,25%	0,6%	3,8%	3,1%	2,6%	3%	Felipe Larraín Bascuñán
2020	Mario Marcel Cullell	2,75% - 3,75%	-6,1%	2,6%	2,7%	3,0%	3%	Felipe Larraín Bascuñán
2021	Mario Marcel Cullell	4% - 5%	11,3%	5%	2,6%	4,5%	2,3%	Ignacio Briones Rojas
2022	Mario Marcel Cullell	1,5% - 2,5%	2,1%	2,5%	4,9%	11,6%	4,4%	Rodrigo Cerda Norambuena
2023	Rossana Costa Costa	1,75% - 0,75%	0,2%	-0,5%	6,6%	7,6%	6,3%	Mario Marcel Cullell
2024	Rossana Costa Costa	1,25% - 2,25%		2,5%	3,5%		3,5%	Mario Marcel Cullell

FUENTE: Elaboración propia en base a información de publicación "Evolución de la economía y perspectiva" (Banco Central, septiembre 1993-1999); (IPOM (Banco Central, septiembre 2000-2023); Estado de la Hacienda Pública (Ministerio de Hacienda, supuestos Ley de Presupuesto, septiembre 1993-2023); Banco Mundial (crecimiento e inflación anual).



en septiembre de cada año. Este informe, que se presenta al inicio de la tramitación de la Ley de Presupuestos, incluye los supuestos clave considerados para calcular los ingresos y egresos de la nación en el próximo período. Aquí es donde el Gobierno ofrece una primera pista de su estimación sobre el futuro comportamiento de la economía.

El Banco Central, desde el año 2000, publica tres veces al año su Informe de Política Monetaria (IPoM), donde entrega sus proyecciones de crecimiento e inflación. Antes de la creación del IPoM, presentaba el Informe de Evolución de la Economía y Perspectivas para el año siguiente, que se entregaba al Senado y al Ministerio de Hacienda también el mes de septiembre.

Las proyecciones de ambos organismos —el Ministerio de Hacienda y el Banco Central— son vistas como una especie de mapa de navegación. En este contexto, revisamos las proyecciones realizadas por estas dos instituciones el noveno mes de cada año durante los últimos 30 períodos, para analizar cuál estuvo más cerca de acertar en sus pronósticos sobre crecimiento económico e inflación.

Crecimiento económico

Si se mira las proyecciones de crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB), el Ministerio de Hacienda destaca por haber acertado exactamente en dos ocasiones. La primera

fue en septiembre de 1993, cuando Alejandro Foxley era ministro, y la cartera anticipó un crecimiento del 5% para el año 1994, que se concretó tal cual. La segunda ocasión fue en el año 2000, bajo la administración de Eduardo Frei Ruiz-Tagle, con Eduardo Aninat como ministro de Hacienda, que también acertó con un crecimiento exacto del 5%.

El Banco Central, por otro lado, acertó en su proyección de crecimiento también en el año 2000, cuando Carlos Massad era el presidente. Aunque esa fue la única ocasión en 30 años en que el Banco Central logró prever exactamente el crecimiento económico, en términos generales, ha tenido más éxito que el Ministerio de Hacienda al proyectar. En tanto, el Banco Central acertó con sus proyecciones en los rangos establecidos en los años 1994, 2006, 2011 y 2022, con Roberto Zahler, Vittorio Corbo, José de Gregorio y Mario Marcel, respectivamente, como presidentes del organismo. En términos de proyecciones dentro de rangos, el Banco Central lleva la ventaja.

Inflación

En cuanto a las proyecciones sobre el nivel de precios, el Ministerio de Hacienda ha logrado tres aciertos exactos en los últimos 30 años. Estos fueron en los años 2011 (3,3% de inflación), con Felipe Larraín como ministro durante el primer mandato de Sebastián Piñera; en

2016 (3,8%), bajo la administración de Michelle Bachelet con Rodrigo Valdés como titular de Hacienda; y en 2020 (3%), nuevamente con Piñera en la presidencia y Felipe Larraín al frente de la cartera.

El Banco Central, por su parte, acertó en dos ocasiones en sus proyecciones de inflación: en 2001, cuando fue de 3,6% y Carlos Massad era el presidente del organismo, y en 2011, cuando la inflación fue de 3,3%, con José de Gregorio en la presidencia.

En este caso, Hacienda gana.

Los desaciertos

Más allá de los aciertos puntuales, son pocos los años en que las proyecciones de ambas entidades se alejan más allá de un punto porcentual del resultado real de inflación y crecimiento. Y las ocasiones en que eso ocurrió, esa distorsión coincide con situaciones de crisis económicas o eventos imprevistos.

Uno de los años con mayor diferencia entre las proyecciones y la realidad fue 2020, cuando el país, al igual que gran parte del mundo, se vio gravemente afectado por la pandemia de Covid-19. Ese año, el Ministerio de Hacienda, bajo la dirección de Felipe Larraín, proyectaba un crecimiento del PIB de 2,6%, mientras que el Banco Central estimaba un rango de entre 2,75% y 3,75%. La realidad fue muy diferente: la economía se contrajo en un 6,1% debido al impacto devastador

de la pandemia. A pesar de esto, la inflación se mantuvo controlada en torno al 3%, tal como lo habían anticipado ambas instituciones.

Otro caso significativo ocurrió en 2022, cuando la inflación se disparó a un 11,6%, una cifra muy por encima de las proyecciones del Banco Central y el Ministerio de Hacienda, que erraron por una diferencia de aproximadamente 7 puntos porcentuales. Esta alta inflación fue atribuida, en parte, a factores globales como el aumento en los precios de la energía y los alimentos, las disrupciones en las cadenas de suministro provocadas por la pandemia, y el conflicto bélico en Ucrania. A nivel local, las medidas económicas como los retiros de fondos de pensiones y los estímulos fiscales también contribuyeron a incrementar la demanda, lo que ejerció presión sobre los precios.

La crisis financiera global de 2008 fue otro evento que afectó la exactitud de las predicciones de crecimiento e inflación. A nivel global, las economías experimentaron una desaceleración que no era fácil de prever. Ese año, la inflación en Chile alcanzó un 8,7%, mientras que el Banco Central y el Ministerio de Hacienda habían proyectado una inflación de 3% y 4,2%, respectivamente. Además, en 2009, el PIB cayó un 1,1%, cuando las estimaciones iniciales apuntaban a un crecimiento cercano al 4%. La crisis tuvo un impacto prolongado,

pero la inflación se moderó hacia finales del período.

Balance final

En general, las proyecciones tanto de Hacienda como el Banco Central se acercan a las cifras finales. Por ejemplo, si se analizan las proyecciones de crecimiento económico realizadas por el instituto emisor en los últimos 30 años, se observa que en el 53% de los casos, el pronóstico se desvió menos de un punto porcentual del resultado real. Por su parte, el Ministerio de Hacienda tiene un porcentaje ligeramente menor, con un 43% de aciertos en ese mismo margen de error.

Si se mira la inflación, ambos mejoran, pero el instituto emisor estuvo cerca en más ocasiones: un 57% de sus estimaciones tuvo una desviación de menos de 1%. Hacienda, en tanto, logró un 53% de sus proyecciones con ese margen.

Finalmente, considerando quién tuvo las diferencias menores, en promedio, entre las proyecciones de crecimiento e inflación y los resultados efectivos, se puede afirmar que el ministro de Hacienda bajo cuyo mandato se hicieron las proyecciones más acertadas, fue Nicolás Eyzaguirre durante Bachelet I. En tanto, el presidente del Banco Central que fue el más preciso entre sus pares, en base al promedio más bajo de diferencias entre proyecciones y resultados efectivos, fue José de Gregorio.