

## RECUADRO V.2 COMUNICACIÓN DE PROYECCIONES EN ESCENARIOS DE MAYOR INCERTIDUMBRE

La pandemia del Covid-19 ha significado un aumento relevante de la incertidumbre tanto respecto de su evolución como de la profundidad y duración de sus efectos económicos. Este Recuadro repasa la relación entre incertidumbre y períodos recesivos, enfatizando su efecto sobre las proyecciones económicas.

Las causas y los impactos de la incertidumbre sobre la actividad económica han sido estudiados extensamente por la literatura económica. Bloom (2014) documenta que la incertidumbre aumenta notoriamente durante los períodos recesivos. A su vez, esta mayor incertidumbre afecta negativamente a la actividad económica, pues el valor de posponer decisiones de inversión y consumo se incrementa cuando existe menos certeza sobre el rango de posibles escenarios futuros. Por otra parte, en un escenario de mayor incertidumbre, los premios por riesgo suben y con ello, el costo de financiamiento, deprimiendo así el gasto de empresas y consumidores.

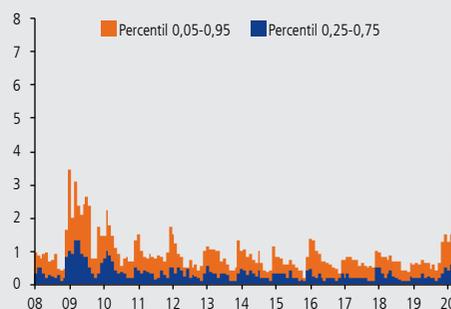
Respecto de por qué la incertidumbre se incrementa en episodios de contracción económica, uno de los factores que la literatura ha identificado es la mayor dificultad de realizar pronósticos. Esto, pues las recesiones son eventos poco frecuentes por lo que anticipar su intensidad y duración plantea mayores desafíos. En consecuencia, tanto la dispersión de las proyecciones como las diferencias entre los datos efectivos y los pronósticos aumentan en períodos recesivos. Ambos elementos se constatan también para el caso de Chile. La dispersión de las proyecciones de crecimiento para el año en curso de quienes responden la Encuesta de Expectativas Económicas (EEE) se encuentra actualmente en los valores máximos desde que se levanta dicho sondeo (gráfico V.12). En cuanto a los errores de proyección, la evidencia muestra que el error cuadrático medio de la proyección del PIB en un año recesivo (2009) es 2,5 veces mayor que en el período 2010-2018.

Ante la mayor incertidumbre imperante este año, el Consejo ha decidido aumentar el rango de la proyección de crecimiento del 2020 desde 0,75 puntos porcentuales —lo usual en los IPoM de junio— hasta dos puntos porcentuales y el de 2021 desde uno a 1,50 puntos porcentuales. Dado que el aumento de la incertidumbre se observa en todas las economías, varios

bancos centrales también han optado por modificar la forma en que entregan las proyecciones de crecimiento y así ilustrar lo incierto del escenario económico de este año y el próximo. Algunos bancos han optado por publicar proyecciones para varios escenarios, mientras que otros han informado un rango de crecimiento de amplitud mayor a la práctica tradicional (tablas V.3 y V.4).

**GRÁFICO V.12**

Dispersión de proyecciones de la EEE para el crecimiento del PIB en el año en curso (puntos porcentuales)



Fuente: Banco Central de Chile.

**TABLA V.3**

Proyecciones de crecimiento para el 2020 en diferentes bancos centrales (\*) (puntos porcentuales)

	Escenarios			Amplitud de proyección previa
	Negativo	Intermedio	Positivo	
Eurozona	-12,6	-8,7	-5,9	1 punto porcentual
España	-15,1	-11,6	-9,0	Proyección puntual
Italia	-13,1	-9,2	--	Proyección puntual
Alemania	-10,0	-7,1	-3,4	Proyección puntual
Suecia	-9,7	--	-6,9	Proyección puntual
Noruega	-6,6	-5,2	-3,8	Proyección puntual
Nueva Zelanda	-9,8	-17,5	-8,3	Proyección puntual
México	-8,3	-8,8	-4,6	1 punto porcentual
Japón	Rango de entre -5 y -3			0,2 puntos porcentuales
Colombia	Rango de entre -7 y -2			Proyección puntual

(\*) Clasificación positivo, negativo, intermedio depende del crecimiento acumulado en los años 2020 y 2021.

Fuentes: Bancos centrales de cada país.

**TABLA V.4**  
**Proyecciones de crecimiento para el 2021 en diferentes bancos**  
**centrales (\*)**  
 (puntos porcentuales)

	Escenarios			Amplitud de proyección previa
	Negativo	Intermedio	Positivo	
Eurozona	3,3	5,2	6,8	1,5 puntos porcentuales
España	6,9	9,1	7,7	Proyección puntual
Italia	3,5	4,8	--	Proyección puntual
Alemania	-0,5	3,2	5,6	Proyección puntual
Suecia	1,7	--	4,6	Proyección puntual
Noruega	-1,8	3,0	4,9	Proyección puntual
Nueva Zelanda	5,0	16,9	7,9	Proyección puntual
México	-0,5	4,1	4,0	1 punto porcentual
Japón	Rango de entre 2,8 y 3,9			0,3 puntos porcentuales
Colombia	No entregaron proyecciones			Proyección puntual

(\*) Clasificación positivo, negativo, intermedio depende del crecimiento acumulado en los años 2020 y 2021.

Fuentes: Bancos centrales de cada país.