

Artículos

1 La evolución del modelo de crecimiento de China: retos y perspectivas de crecimiento a largo plazo

Alexander Al-Haschimi y Tajda Spital

Introducción

La rápida transformación económica de China hasta convertirse en la segunda mayor economía mundial está indisolublemente ligada a su modelo de crecimiento basado en la inversión. La inversión se ha financiado con los elevados niveles de ahorro interno resultantes de diversas políticas públicas¹. Este ahorro se ha canalizado hacia un sistema financiero que ha proporcionado crédito altamente subvencionado para inversiones en infraestructuras, en manufacturas y en el sector inmobiliario. En consecuencia, China ha alcanzado altas tasas de crecimiento económico incrementando su nivel de inversión con más rapidez que la mayoría de los demás países con un nivel de desarrollo similar (panel a del gráfico 1)².

No obstante, este modelo de crecimiento basado en la inversión se está viendo sometido a crecientes presiones. En primer lugar, como consecuencia de las tasas de rendimiento decrecientes, cada vez es más difícil generar crecimiento de una unidad adicional de inversión, y algunos observadores creen que hace mucho tiempo que China ha superado el punto en el que puede absorber de forma productiva estas elevadas tasas de inversión. En segundo lugar, la fuerte desaceleración del sector inmobiliario chino —que representaba alrededor del 30 % del PIB antes de la contracción que experimentó en 2021— causada por las políticas aplicadas provocará una reducción sostenida de este importante pilar de la demanda interna. En tercer lugar, la demanda externa también está disminuyendo, ya que las tensiones comerciales están aumentando y cada vez son más los socios comerciales que no están dispuestos a seguir permitiendo que su déficit comercial con China crezca. En líneas más generales, los retos estructurales, entre ellos el

¹ La política del hijo único introducida a finales de la década de 1970 redujo el apoyo que brindaban los familiares a las personas mayores, de modo que el ahorro para la jubilación se incrementó. La transformación de una economía planificada centralmente a una con una mayor relevancia de los mercados en la década de los noventa redujo la red de protección social, lo que impulsó el ahorro por motivos de precaución, mientras que el cambio de una vivienda proporcionada por la empresa a una en régimen de propiedad requería más ahorros para los pagos iniciales y de las cuotas hipotecarias. Véase L. Zhang, R. Brooks, D. Ding, H. Ding, H. He, J. Lu y R. Mano, «China's High Savings: Drivers, Prospects, and Policies», *IMF Working Paper*, n.º 277, Fondo Monetario Internacional, diciembre de 2018.

² Véanse también E. Dorrucchi, G. Pula y D. Santabábara, «China's economic growth and rebalancing», *Occasional Paper Series*, n.º 142, BCE, febrero de 2013, y A. Dieppe, R. Gilhooly, J. Han, I. Korhonen y D. Lodge (editors), «The transition of China to sustainable growth — implications for the global economy and the euro area», *Occasional Paper Series*, n.º 206, BCE, enero de 2018.

envejecimiento de la población y el escaso avance de la productividad, se suman a los factores adversos a los que se enfrenta la economía de ese país.

En respuesta a estos retos, el Gobierno chino está redoblando sus esfuerzos para estimular el crecimiento mediante políticas centradas en la inversión.

Este empuje adicional para fomentar la inversión parece estar impulsado casi exclusivamente por el sector público, mientras que la inversión del sector privado en activos fijos se ha estancado desde que se inició la crisis de la vivienda en 2021 (panel b del gráfico 1). Las políticas gubernamentales orientadas a incrementar la producción ante la desaceleración de la demanda podrían tener implicaciones para los socios comerciales de China. Una expansión de la producción generada por la oferta podría afectar significativamente a los precios comerciales y, por tanto, a la inflación de sus economías. El giro hacia la fabricación de bienes avanzados que antes se importaban se ha concebido para aumentar la autosuficiencia del país, lo que reducirá la intensidad importadora de su crecimiento al tiempo que comportará cambios en la competitividad y en el saldo comercial con sus socios comerciales.

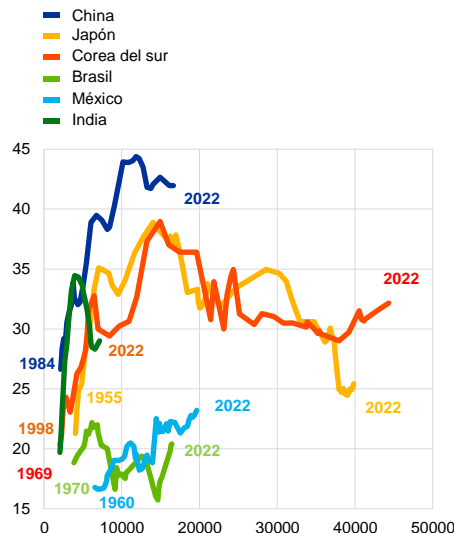
En este contexto, en este artículo se resume brevemente el modelo de crecimiento basado en la inversión de China y se analizan los desequilibrios entre la oferta y la demanda en su sector manufacturero. A continuación, se evalúan los posibles efectos de contagio para los socios comerciales de ese país y se estudian las implicaciones para las políticas de las principales economías avanzadas.

Gráfico 1

Modelo de crecimiento de China basado en la inversión

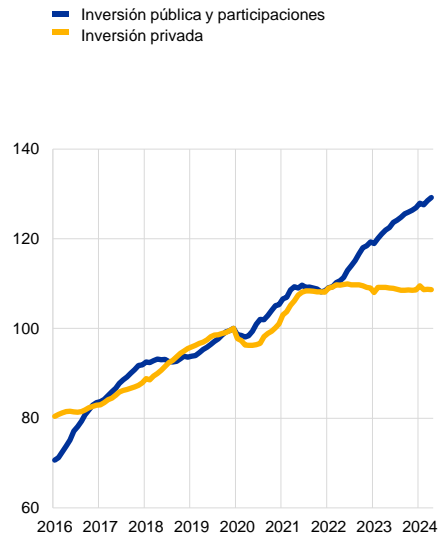
a) Inversión según la fase de desarrollo

(eje de abscisas: PIB per cápita en dólares estadounidenses basado en las paridades del poder adquisitivo de 2017; eje de ordenadas: inversión total en porcentaje del PIB)



b) Fuentes de inversión de China

(índice, 2019 = 100; media móvil de doce meses)



Fuentes: Banco Mundial, Penn World Tables, Instituto Nacional de Estadística de China y cálculos del BCE.
 Notas: El PIB per cápita de 2020 a 2022 se ha extrapolado a partir de datos del Banco Mundial. El punto de partida de la participación de la inversión es un PIB de 2.000 dólares estadounidenses o más. Las últimas observaciones corresponden a 2022 (panel a) y a abril de 2024 (panel b).

Conclusiones

En general, se espera que el enfoque adoptado recientemente por las autoridades chinas para afrontar la debilidad económica del país redoblando su apuesta por su modelo de crecimiento basado en la inversión e identificando nuevas fuentes de producción incremente el exceso de capacidad ya existente. Habida cuenta de la disminución del rendimiento marginal de la inversión, el continuo énfasis en el lado de la oferta de la economía está dando lugar a un aumento de las existencias, a una menor rentabilidad y a crecientes desequilibrios entre la oferta y la demanda en varios sectores e industrias. En un contexto de atonía de la demanda interna, los esfuerzos por dirigir las capacidades productivas adicionales a los mercados de exportación están generando tensiones en las relaciones comerciales mundiales.

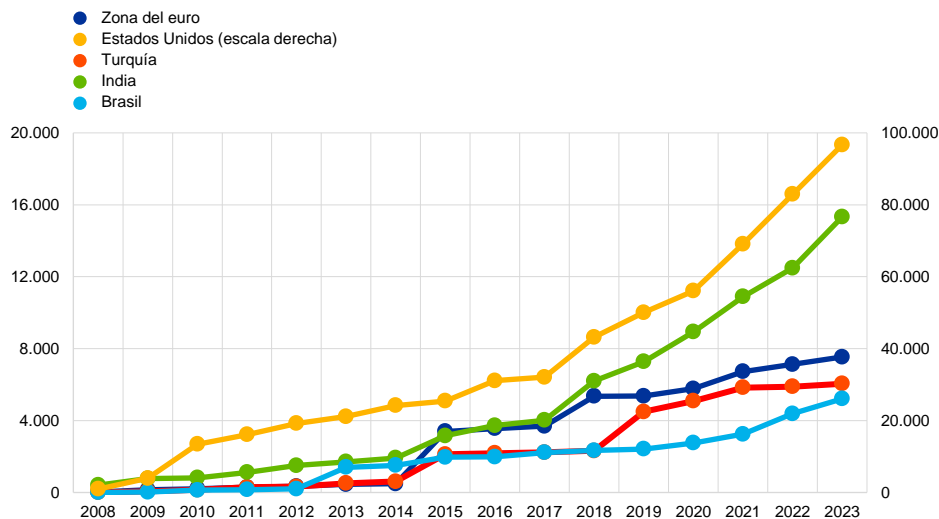
Las políticas comerciales con China están cambiando con rapidez.

Recientemente, Estados Unidos ha incrementado de forma acusada los aranceles a las importaciones chinas, sobre todo los aplicados a los vehículos eléctricos, con una subida del 25 % al 100 %. Además, otros países también están aumentando las barreras arancelarias y no arancelarias a las importaciones de China (gráfico 14). En la UE se han introducido diversos instrumentos de política comercial que incluyen consideraciones relativas a la igualdad de condiciones en las contrataciones públicas y en los que también se examinan las prácticas de *dumping*. La dinámica cambiante de las políticas comerciales también es cada vez más evidente en los flujos de comercio. Desde 2017-2018, la cuota de importaciones de China ha seguido una senda descendente en Estados Unidos y Japón, aunque se vio interrumpida brevemente por la pandemia cuando, en un primer momento, la demanda se focalizó de forma temporal en productos médicos y posteriormente en bienes fabricados en China. En cambio, la cuota de China siguió aumentando en la UE, y en la actualidad supera los niveles anteriores a la pandemia (gráfico 15).

Gráfico 14

Medidas comerciales aplicadas a productos chinos

(número de productos)



Fuentes: Global Trade Alert y cálculos del BCE.

Notas: El gráfico muestra las nuevas medidas comerciales aplicadas a productos chinos a nivel de 8 dígitos del sistema armonizado (SA). La última observación corresponde a diciembre de 2023.

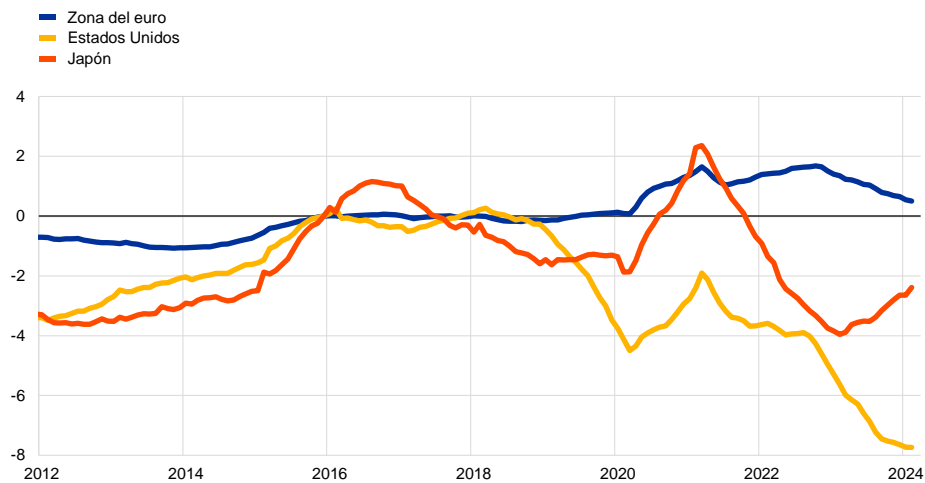
Habida cuenta de estos cambios en la dinámica de las políticas comerciales, la UE podría adquirir un mayor protagonismo como mercado de exportación de China. En caso de que los países no pertenecientes a la UE cierren aún más sus mercados a los productos chinos, China podría intensificar sus esfuerzos para exportar a la UE, agravando así el impacto en Europa en términos de aumento de las presiones deflacionistas, de pérdida de competitividad en sectores de manufacturas avanzadas y de un peso decreciente tanto de la producción como de las exportaciones de manufacturas. Dados los efectos potencialmente significativos sobre el producto, la inflación y los mercados de trabajo, la respuesta europea debe calibrarse minuciosamente para garantizar la igualdad de condiciones³.

³ Un informe de la Comisión Europea pone de relieve cómo China es el país del que más dependiente es la UE y representa alrededor de un tercio de todos los productos identificados como dependientes de una única fuente. Para más detalles, véase R. Arjona *et al.*, «[An enhanced methodology to monitor the EU's strategic dependency and vulnerabilities](#)», *Single Market Economics Papers*, n.º 14, Comisión Europea, 18 de abril de 2023.

Gráfico 15

Cuota de importaciones procedentes de China

(variación desde 2015; media móvil de doce meses)



Fuentes: FMI y cálculos del BCE.

Nota: La última observación corresponde a enero de 2024.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí](#)

2 Introducción a las cuentas distributivas de la riqueza de los hogares de la zona del euro

Nina Blatnik, Alina-Gabriela Bobasu, Georgi Krustev y Mika Tujula

Introducción

En este artículo se presentan las cuentas distributivas de la riqueza (Distributional Wealth Accounts, DWA) de la zona del euro, un conjunto de datos desarrollado por el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC) que proporciona nuevas estadísticas experimentales sobre la riqueza de los hogares. Los datos de las DWA complementan las cuentas nacionales macroeconómicas tradicionales y las encuestas a hogares aportando información sobre la riqueza de este sector que es coherente con las cuentas sectoriales trimestrales (Quarterly Sectoral Accounts, QSA) macroeconómicas¹. Las DWA tienen por objeto responder al creciente interés por comprender la dinámica de la distribución de la riqueza en la zona del euro y en los distintos países que la integran².

Las DWA son de especial interés para los bancos centrales, ya que facilitan el análisis de los efectos en la riqueza distributiva de las perturbaciones inflacionistas y de política monetaria. También contribuyen a la estrategia de política monetaria del BCE, que pretende incorporar una evaluación sistemática de la interacción bidireccional entre las distribuciones de la renta y la riqueza, y la política monetaria³. Los hogares son sustancialmente diferentes en sus niveles de riqueza y en la composición de esta, así como en lo que respecta a la sensibilidad de su renta a las perturbaciones económicas. Por tanto, las distribuciones de la riqueza y de la renta desempeñan un papel fundamental en la transmisión de la política monetaria a la actividad económica y a la inflación. Al mismo tiempo, la política monetaria puede tener efectos distributivos heterogéneos⁴.

En este artículo se examinan las principales características de las DWA y se muestra cómo puede usarse esta serie de datos para analizar los efectos distributivos de las perturbaciones macroeconómicas, incluidas las de política monetaria. En la sección 2 se describe la metodología utilizada para compilar las DWA y se analizan las fuentes de los datos, las técnicas de estimación y la disponibilidad de los datos. En la sección 3 se presenta evidencia sobre las

¹ De forma paralela a las DWA en Europa, se están desarrollando conjuntos de datos similares como parte de la tercera fase de la iniciativa sobre las limitaciones de los datos del G-20, con vistas a recopilar cuentas distributivas de los países del G-20 y otras economías participantes para 2026.

² Véanse, por ejemplo, los recuadros titulados «[Los determinantes recientes del ahorro de los hogares en función de la riqueza](#)», *Boletín Económico*, número 3, BCE, 2022, y «[El impulso al consumo derivado del ahorro acumulado durante la pandemia: ¿es importante la composición?](#)», *Boletín Económico*, número 4, BCE, 2023.

³ Véase la [descripción de la estrategia de política monetaria del BCE](#) (en inglés) en el sitio web del BCE.

⁴ Véase M. Ampudia, D. Georgarakos, J. Slacalek, O. Tristani, P. Vermeulen y G. Violante, «[Monetary policy and household inequality](#)», *Working Paper Series*, n.º 2170, BCE, julio de 2018.

principales características del citado conjunto de datos, y se documenta la dinámica de la distribución de la riqueza y de sus componentes a lo largo del tiempo a escala de la zona del euro y en los distintos países. En la sección 4 se analiza cómo afectan los cambios en los precios de los activos a la riqueza de los hogares en toda la distribución en función de la composición de los activos y pasivos, y se exploran los efectos de los precios de los activos en la desigualdad de la riqueza. En la sección 5 se evalúan las repercusiones del aumento de la inflación y del posterior endurecimiento de la política monetaria en la distribución de la riqueza, y su impacto en la desigualdad. Por último, en la sección 6 se presentan las conclusiones.

Conclusiones

En este artículo se presentan las DWA, que han empezado a publicarse recientemente, y se proporciona evidencia sobre la disparidad en los niveles de riqueza de los hogares. La concentración de la riqueza en la zona del euro disminuyó entre 2015 y 2023, ya que la riqueza de los hogares encuadrados en la mitad inferior de la distribución se recuperó a un mayor ritmo que la de los situados en el decil más rico, aunque partían de niveles relativamente más bajos. La acumulación de riqueza de los primeros se vio favorecida por aumentos más rápidos en términos relativos del valor de los activos financieros e inmobiliarios y por el desapalancamiento de los hogares, que rebajó la carga financiera y reforzó los balances. La desigualdad de la riqueza en la zona del euro sigue siendo notablemente inferior a la observada en Estados Unidos. El incremento de los precios de la vivienda puede haber reducido la desigualdad en el conjunto de la zona del euro desde 2015, ya que, en términos relativos, ha beneficiado principalmente a los hogares situados en la mitad inferior de la distribución de la riqueza, en un contexto de heterogeneidad entre países. Esta dinámica ha compensado con creces el impacto de las transacciones de viviendas, que probablemente tuvo el efecto contrario, dado que los hogares situados en los cinco deciles inferiores han reducido sus activos inmobiliarios, mientras que los hogares ricos han acumulado más.

En este artículo también se utilizan las DWA para evaluar el impacto de la reciente escalada de la inflación y del posterior endurecimiento de la política monetaria sobre la distribución de la riqueza. En el análisis se llega a la conclusión de que, en términos relativos, los balances de los hogares más pobres se han visto menos afectados por el reciente repunte de la inflación. Ello se debe a que, en términos reales, sus pasivos han sufrido una erosión mayor, habida cuenta del equilibrio entre el saldo vivo de los depósitos y la deuda. Al mismo tiempo, los hogares más ricos han resultado más perjudicados por el aumento de las pérdidas de riqueza real neta como consecuencia de las revalorizaciones de los precios de los activos financieros en términos reales, dado que los cambios en la valoración en términos nominales de las distintas categorías de activos financieros no han ido al compás de la inflación. Es muy probable que ambos grupos hayan sufrido pérdidas de riqueza neta nominal debido al endurecimiento de la política monetaria. Si bien es previsible que los hogares de la mitad inferior de la distribución hayan registrado pérdidas de riqueza inmobiliaria por el descenso de los precios de la vivienda en la

zona del euro en su conjunto, en los cuatro deciles siguientes, y especialmente en el decil superior, las pérdidas se habrían producido sobre todo a través de canales de riqueza financiera, y la vivienda habría desempeñado un papel más limitado.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí](#)

3 La evaluación empírica de las proyecciones de inflación del BCE/Eurosistema desde el año 2000

Mohammed Chahad, Anna-Camilla Hofmann-Drahonsky, Willi Krause, Bettina Landau y Antoine Sigwalt

Introducción

La elaboración de previsiones macroeconómicas desempeña un papel fundamental en el diseño de la política monetaria de los bancos centrales. Las previsiones de inflación permiten que el BCE anticipe los riesgos de que se produzcan desviaciones significativas con respecto a su objetivo de inflación del 2 % a medio plazo y ajuste de forma proactiva sus instrumentos de política monetaria para contrarrestarlos. Las previsiones a medio plazo son especialmente importantes para el ajuste oportuno de esta política, dado que los desfases en la transmisión de las perturbaciones de política monetaria a la economía varían con el tiempo¹.

Las previsiones de los expertos del BCE/Eurosistema están condicionadas a una serie de supuestos, y es posible que los errores en estos supuestos sean factores clave que explican los errores de predicción. Las previsiones de inflación tanto a corto como a medio plazo están condicionadas a un conjunto de supuestos, y esas previsiones condicionales se denominan «proyecciones». Estos supuestos incluyen variables relacionadas con el entorno internacional, los precios de las materias primas, los tipos de cambio y los tipos de interés. Ello implica que, en cada ejercicio, las discrepancias significativas entre los supuestos condicionantes y los datos observados finalmente pueden dar lugar a errores de proyección importantes en variables de interés como la inflación y el crecimiento. Los errores en esos supuestos terminan siendo, con frecuencia, un factor determinante de los errores de previsión. Otros factores tienen su origen en perturbaciones económicas imprevistas, o al menos en su inesperada magnitud; en especificaciones erróneas en los modelos, dado que algunos podrían no simular correctamente la transmisión de esas perturbaciones al resto de la economía, incluso si se han pronosticado correctamente, y, por último, en errores en el juicio experto utilizado para abordar algunas de las limitaciones de las previsiones.

La reciente escalada de la inflación ha venido acompañada de errores importantes en las proyecciones de los expertos del BCE/Eurosistema, lo que pone de relieve la necesidad de realizar constantemente un seguimiento y análisis de los errores de previsión para comprender sus implicaciones para el proceso de elaboración de las proyecciones. En dos recuadros del Boletín Económico publicados en 2022 y 2023 se analizaban los importantes errores de proyección de la inflación que se registraron esos años, mientras que en otro

¹ Para más información sobre el marco de las proyecciones elaboradas por los expertos del BCE/Eurosistema, véase «[A guide to the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projection exercises](#)», BCE, julio de 2016.

recuadro de principios de 2024 se documentaba una mejora de las proyecciones coincidente con el descenso más reciente de la inflación². Esos recuadros se centraban en la precisión de las previsiones, mientras que en otros estudios también se examinaban distintas propiedades de las proyecciones del BCE/Eurosistema, como la ausencia de sesgos y su eficiencia³. Las previsiones se consideran eficientes si los errores no pueden explicarse mediante ninguna otra información a disposición de los expertos en previsión en el momento de realizar la proyección. Una previsión sin sesgo y eficiente se denomina «racional»⁴. Kontogeorgos y Lambrias llegaron a la conclusión de que las proyecciones de inflación del BCE/Eurosistema son racionales⁵. Con todo, el período de la muestra considerado era anterior a la pandemia de coronavirus (COVID-19) y a las perturbaciones atípicas posteriores que afectaron a la economía mundial y, en particular, a las economías de la zona del euro. Además, el estudio se basó principalmente en pruebas estándar, que no tienen en cuenta la capacidad predictiva de las previsiones, que varía con el tiempo.

Este artículo complementa análisis anteriores de los errores detectados en las previsiones de inflación del BCE/Eurosistema en tres aspectos. Primero, amplía el marco temporal al incluir datos desde principios del año 2000 hasta comienzos de 2024, ofreciendo una imagen más completa de la precisión de las proyecciones de los expertos del BCE/Eurosistema. Segundo, el artículo profundiza en mayor medida en el análisis evaluando las propiedades de las proyecciones de inflación a través de pruebas que son robustas a entornos inestables en los que la capacidad predictiva del modelo puede cambiar con el tiempo (véase el recuadro 1 del artículo en inglés). Tercero, también indaga en los factores que pueden explicar potencialmente las propiedades de las proyecciones de la inflación general medida por el IAPC: i) analizando componentes del IAPC como los alimentos y la energía, y el IAPC, excluidos la energía y los alimentos (IAPCX), y ii) examinando el papel de determinados supuestos condicionantes. Aunque este papel está directamente relacionado con el carácter condicional de las proyecciones, el análisis de los componentes del IAPC guarda relación con el enfoque desagregado (*bottom-up*) aplicado para proyectar la inflación general medida por el IAPC, ya que las proyecciones del BCE/Eurosistema relativas a esta variable se obtienen de la agregación de proyecciones de un conjunto de componentes del IAPC.

² Véanse los recuadros titulados «Factores que explican los errores recientes en las proyecciones de inflación de los expertos del Eurosistema y del BCE», *Boletín Económico*, número 3, BCE, 2022; «Evaluación actualizada de las proyecciones de inflación a corto plazo de los expertos del Eurosistema y del BCE», *Boletín Económico*, número 1, BCE, 2023, y «Evaluación actualizada de la precisión de las proyecciones recientes de inflación a corto plazo de los expertos del Eurosistema/BCE», *Boletín Económico*, número 2, BCE, 2024.

³ Véanse, por ejemplo, E. Argiri, S. G. Hal, A. Momtsia, D. M. Papadopoulou, I. Skotida, G. S. Tavlas e Y. Wang, «An evaluation of the inflation forecasting performance of the European Central Bank, the Federal Reserve, and the Bank of England», *Journal of Forecasting*, vol. 43(4), julio de 2024, pp. 932-947, y E. Granziera, P. Jalasjoki y M. Paloviita, «The Bias of the ECB Inflation Projections: A State-Dependent Analysis», *Working Paper*, n.º 11/2024, Norges Bank, mayo de 2024.

⁴ Véase J. Mincer y V. Zarnowitz, «The Evaluation of Economic Forecasts», en J. Mincer, J. (ed.), *Economic Forecasts and Expectations: Analysis of Forecasting Behavior and Performance*, National Bureau of Economic Research, 1969, pp. 3-46.

⁵ Véase G. Kontogeorgos y K. Lambrias, «Evaluating the Eurosystem/ECB staff macroeconomic projections: The first 20 years», *Journal of Forecasting*, vol. 41(2), marzo de 2022, pp. 213-229.

En síntesis, en este artículo se realiza una evaluación empírica exhaustiva de las proyecciones de inflación de la zona del euro elaboradas por los expertos del BCE/Eurosistema desde principios del año 2000. En la sección 2 se describen los datos en los que se basa el análisis y se examina la precisión de las proyecciones de los expertos del BCE/Eurosistema en relación con la de las predicciones de otros expertos en previsión y el papel de los errores en los supuestos condicionantes. En la sección 3 se evalúa la capacidad predictiva de las citadas proyecciones en términos absolutos considerando sus propiedades tanto en lo que se refiere a la inflación general como a sus componentes, y se analizan los factores determinantes de los errores.

Conclusiones

En este artículo se sugiere que la precisión de las proyecciones de la inflación general medida por el IAPC de los expertos del BCE/Eurosistema es similar o algo superior a la de las previsiones de los mercados y las basadas en las encuestas, y también es semejante en los principales componentes del IAPC.

La precisión de las proyecciones de inflación de los expertos del BCE/Eurosistema es similar, en general, a la de las previsiones de los mercados y las basadas en las encuestas, si bien estas últimas suelen ser menos precisas, por norma general, que las elaboradas por los expertos del BCE/Eurosistema, en particular antes de la perturbación provocada por la pandemia y de las registradas tras la crisis pandémica, que carecían de precedentes. Además, y para los distintos componentes del IAPC, los resultados muestran que, en los últimos doce años, la precisión de las proyecciones de la inflación medida por el IAPCX de los expertos del BCE/Eurosistema ha sido semejante a la observada en las relativas a la inflación general y al componente energético del IAPC, aunque estas últimas presentan errores de proyección más importantes, principalmente como consecuencia de la mayor volatilidad de esas variables.

Pese a que, en general, las proyecciones de inflación de los expertos del BCE/Eurosistema no están sesgadas, los resultados muestran períodos concretos en los que estas presentan sesgos, al tiempo que también muestran rigideces, principalmente debido a las propiedades de las proyecciones de la inflación medida por el IAPCX en la década anterior a 2020. Aunque en líneas generales no presentan sesgos, las proyecciones de la inflación general medida por el IAPC de los expertos del BCE/Eurosistema reflejan un cierto sesgo en períodos específicos, como a principios del año 2000 y en el intervalo de inflación reducida comprendido entre 2013 y la primera mitad de 2021. Los resultados también ponen de relieve que, si se considera toda la muestra, las proyecciones de la inflación medida por el IAPCX parecen no tener sesgo alguno. Sin embargo, el análisis de períodos más breves revela un sesgo negativo (sobrestimación) durante el período de baja inflación anterior a la pandemia y un sesgo positivo (subestimación) en el de elevada inflación posterior. Por lo tanto, no debe considerarse que estos resultados son una prueba de la existencia de un sesgo sistemático en las proyecciones del IAPCX.

Por último, en este artículo se subraya el importante papel desempeñado por el amplio conjunto de supuestos condicionantes como factores determinantes de las rigideces, los sesgos ocasionales y la menor precisión de las proyecciones de la inflación medida por el IAPC de los expertos del BCE/Eurosistema. Los resultados confirman que los errores en los supuestos relativos a los precios del petróleo han contribuido a la menor precisión de las previsiones de inflación elaboradas por los expertos del BCE/Eurosistema. Asimismo, ponen de relieve su contribución a la existencia de cierto sesgo en las proyecciones de la inflación general medida por el IAPC, especialmente a corto plazo⁶. Sin embargo, también subrayan la importancia de otros supuestos condicionantes, como los derivados del entorno internacional, en la reducción de la precisión de las previsiones, así como para explicar algunas de las rigideces y sesgos ocasionales de las proyecciones de la inflación general. También es importante mencionar que los precios del gas no se han tenido en cuenta en el análisis, aunque han desempeñado un papel fundamental en los errores de previsión en el período reciente.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí](#)

⁶ Los expertos del BCE han desarrollado recientemente nuevas proyecciones basadas en el aprendizaje automático para mejorar la información que se facilita a los responsables de las políticas en relación con las perspectivas de inflación a corto plazo. Véanse, por ejemplo, M. Lenza, I. Moutachaker y J. Paredes, «[Density forecasts of inflation: a quantile regression forest approach](#)», *Working Paper Series*, n.º 2830, BCE, julio de 2023, y M. Lenza, I. Moutachaker y J. Paredes, «[Forecasting euro area inflation with machine learning models](#)», *Research Bulletin*, n.º 112, BCE, octubre de 2023.