

Análisis con Big Data / Economía Global

# Los gráficos que demuestran el aumento de la incertidumbre de política económica

El Español (España)

Víctor Echevarría

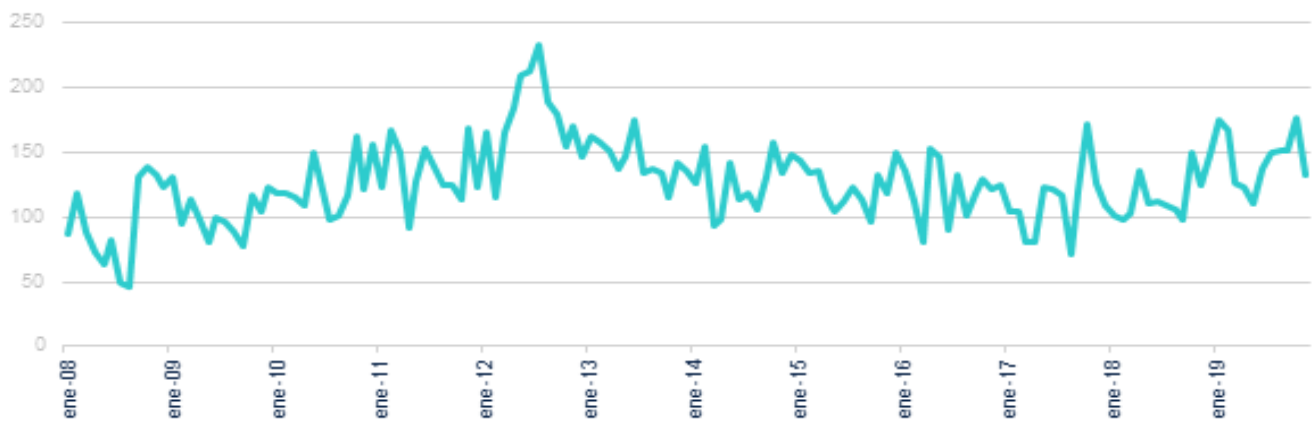
El entorno económico actual se caracteriza por la existencia de múltiples focos de incertidumbre de política económica. Así, a nivel internacional destacan las dudas que originan las negociaciones sobre la salida del Reino Unido de la UE, las disputas comerciales, o los cambios en la política monetaria de los distintos bancos centrales. A nivel doméstico, las sucesivas repeticiones electorales y la situación en Cataluña son focos adicionales de incertidumbre. Por tanto, la medición y el seguimiento de esta se convierten en un elemento necesario para ayudar a comprender la evolución de la economía.

En una publicación reciente de BBVA Research, [Desentrañando la incertidumbre de política económica usando Machine Learning](#), mostramos un índice de incertidumbre de política económica basado en el contenido de las noticias publicadas en los principales periódicos nacionales. Se elabora a partir de la frecuencia con la que aparecen en estos medios artículos que reflejan la existencia de incertidumbre de política económica. En particular, los textos que componen el índice son aquellos que contienen palabras de cada uno de los siguientes grupos: aquellas relacionadas con incertidumbre, con la elaboración e implementación de políticas y, finalmente, con la economía. Posteriormente un algoritmo de *machine learning* agrupa los artículos según las palabras que aparecen en ellos, permitiendo descomponer la incertidumbre por temas.

## ¿Qué lecciones sobre el escenario económico actual ofrecen el índice y su composición por tema?

En primer lugar, el indicador ha aumentado recientemente, acercándose a máximos desde 2012, como se puede observar en el gráfico siguiente. Aquel año el fuerte aumento se produjo en el contexto de la crisis de deuda soberana en Europa. Desde entonces se había mantenido en una tendencia descendente, aunque interrumpida puntualmente por eventos como el 1-O en 2017. Sin embargo, desde mediados de 2018 se ha producido un punto de inflexión y el indicador ha aumentado, si bien se mantiene todavía por debajo del nivel de 2012.

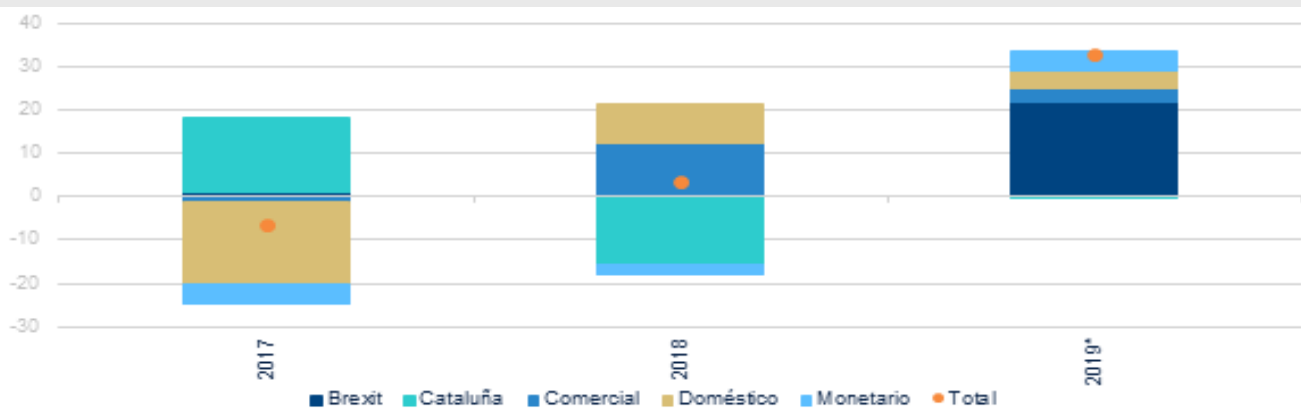
Gráfico 1. **EVOLUCIÓN DEL ÍNDICE DE INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA EN ESPAÑA**



Fuente: BBVA Research

En segundo lugar, el análisis temático apunta a que ha sido el incremento en la incertidumbre a nivel internacional el que explica la práctica totalidad del aumento observado en el índice desde mediados de 2018 hasta el final de 2019. Por un lado, la preocupación relacionada con el *brexit* supuso un 65% del incremento de la incertidumbre en 2019. Por su parte, las tensiones comerciales contribuyeron de manera más intensa en 2018 que en 2019, cuando se han dado pasos hacia una reducción de las tensiones entre EE. UU. y China. También hay que destacar la política monetaria como el tercer componente internacional, que explica un 15% del aumento de 2019.

Gráfico 2. **CONTRIBUCIONES AL CRECIMIENTO DE LA INCERTIDUMBRE DE POLÍTICA ECONÓMICA**



Fuente: BBVA Research

Finalmente, en los últimos meses de 2019 se ha producido un cambio de patrón, aumentando el peso de los factores domésticos. Por un lado, desde mediados de 2019 la incertidumbre ha repuntado debido al contexto de interinidad gubernamental, a las señales de desaceleración, y como consecuencia de algunos cambios regulatorios. Además, en el mes de octubre se produjo un incremento de la incertidumbre relacionada con Cataluña que descendió posteriormente.

¿Cómo afectan estas fluctuaciones a la economía española? En el [Situación España](#) correspondiente al cuarto trimestre de 2019 se detallan los efectos que pueden tener en el entorno actual. Los aumentos de índices como el anteriormente descrito tienen efectos negativos en la actividad cuando vienen asociados a incrementos de las primas de riesgo y disminución de la confianza de los consumidores. Además, los efectos económicos de *shocks* transitorios de incertidumbre suelen ser persistentes, incidiendo sobre el crecimiento hasta un año después del *shock* inicial. Por consiguiente, a pesar de la cesión observada en noviembre y diciembre, el aumento de la incertidumbre visto en meses precedentes influirá sobre el crecimiento en este 2020.

En definitiva, se ha constatado que la incertidumbre de política económica ha aumentado durante el último año, y una descomposición de sus fuentes muestra que buena parte de dicho incremento proviene del deterioro en el contexto internacional. En todo caso, las cuestiones domésticas han comenzado a ganar importancia. Así, el impacto negativo que el entorno de elevada incertidumbre pueda tener sobre la actividad durante los próximos trimestres invita a realizar un esfuerzo para dotar a la política económica de claridad y predictibilidad.

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).  
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25  
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

