

Midiendo el Sentimiento del Ciclo Económico Nacional a través de los pronunciamientos de Banxico

Basurto Romero Daniel¹
Rodríguez Hernández Salvador Omar²

RESUMEN

Se elabora un indicador de confianza con los anuncios de política monetaria de Banco de México (Banxico) para revisar el comportamiento del ciclo económico contemporáneo. La metodología consiste en identificar los enunciados que hacen los miembros de la junta de gobierno del banco central en relación a su evaluación del ritmo de la actividad económica reciente y se transforman en un índice. Los resultados muestran un indicador cíclico con respecto a la trayectoria de la economía en el período enero 2003 - enero 2011, por lo que puede ser usado en el análisis oportuno de la situación económica del país dado el rezago de la publicación de indicadores que describen la evolución del ciclo tal como el Producto Interno Bruto.

CLAVE UCC: AEA2.7

Palabras clave: Ciclo económico, indicadores de confianza, política monetaria

¹ Alumno de octavo semestre de la licenciatura en Economía. daniboyamar@yahoo.com

² Economista regional de Banco de México sucursal Veracruz. salvador_rodriguez@banxico.org.mx

INTRODUCCIÓN

Al comienzo del presente año, analistas de Estados Unidos elaboraron un método para predecir el comportamiento del mercado mediante las publicaciones realizadas en las redes sociales, creando un algoritmo en el cual se identificaban las palabras clave para describir el sentimiento hacia la economía de aquel país (Graham, 2010). De esta manera surge la idea de generar un sistema similar, utilizando la información que Banxico provee a través de sus comunicados de política monetaria.

Banxico establece su postura de política monetaria considerando el análisis exhaustivo de información económica para identificar el estado de la economía del país. La información publicada por el banco central en su comunicado mensual (México, Banco de México, 2003-2011) es cualitativa y con el propósito de soportar sus decisiones de política, por lo que no constituye una pieza útil per se para inferir acerca de la evolución económica reciente. Sin embargo, es posible utilizar las frases encontradas en estos comunicados que aluden a la actividad económica para elaborar un indicador de confianza para tener una idea de la etapa del ciclo económico de México aprovechando la calidad y oportunidad de la información cualitativa publicada por el banco central.

El público considera al anuncio como una pieza valiosa no sólo para conocer la tasa de interés de referencia establecida, sino para

saber el juicio del banco central respecto a la marcha reciente de la economía del país. Por lo que es ideal formular la información cualitativa provista por el banco central en términos cuantitativos; el objetivo de esta nota.

MARCO TEÓRICO

El análisis del ciclo económico

En el análisis económico moderno se genera un interés para fechar la etapa del ciclo en que se encuentra la economía. Lo anterior es común en el análisis de indicadores que muestran señales cíclicas en línea con la definición de ciclo económico hecha por Burns y Mitchell (Burns, 1946) que lo define como fluctuaciones observadas en la actividad económica agregada que ocurren en muchas de estas actividades al mismo tiempo y que inicia con una fase de expansión seguidas igualmente por una recesión, contracción, y recuperación la cual se funden con la fase expansiva del siguiente ciclo.

Para identificar la fase del ciclo se analizan indicadores que lo siguen tal como: ingreso personal, desempleo, ventas menudeo, actividad manufacturera y otros indicadores. Además, algunos organismos usan información cualitativa o anecdótica tal como el Beige Book (Federal Reserve Board, 2011) de la Reserva Federal para conocer en 'tiempo real' la evolución reciente de la economía dado el rezago habitual en la publicación de información cuantitativa.

El interés por conocer la etapa del ciclo económico en que la economía se encuentra es general. Particularmente interesa a los hacedores de política monetaria, los mercados financieros y el público en general por el impacto que tiene sobre sus balances financieros, su toma de decisiones y su bienestar. Conocerlo oportunamente es algo deseable.

Una lectura temprana de la etapa del ciclo permite a los intermediarios financieros tomar mejores decisiones en relación a su administración riesgo, valuación de activos y sus políticas de otorgamiento de crédito. Mientras que, en el marco de la 'administración' macroeconómica moderna, la capacidad para una oportuna intervención a través de la política económica para mitigar los efectos negativos del ciclo está relacionada a la efectividad de los métodos usados para medirlo oportunamente.

Información cualitativa para las decisiones de política monetaria

El análisis cualitativo de la economía es ampliamente usado tanto en el sector privado como en el sector público para interpretar y describir la situación económica que ellos perciben. Los reportes trimestrales de las empresas que cotizan en bolsa describen su juicio respecto al entorno económico como un factor que afecta su desempeño. Mientras que en el área pública, los bancos centrales cada vez más detallan los factores detrás de su postura de política y lo hacen públicamente

de manera cualitativa como parte de un proceso de mejora de la comunicación hacia el público (Blinder, Ehrmann, & Fratzscher, 2008).

Banxico, como todo banco central moderno, analiza de manera exhaustiva el estado de la economía. Los anuncios de política monetaria, que desde el 2003 se publican mensualmente explican de manera cualitativa la evolución económica reciente en México. La relevancia del anuncio es que procede de un análisis detallado de las condiciones económicas del país hecha por un cuerpo colegiado bien calificado en el área económica. El detalle del análisis queda de manifiesto en sus publicaciones periódicas como: el informe trimestral de inflación, el informe anual, las conferencias de prensa, y su primera minuta publicada el pasado cuatro de febrero respecto a la decisión de política tomada el 21 de enero de 2011.

DISEÑO Y MÉTODO

En el proceso de confección del indicador en primer lugar se da lectura a los anuncios publicados por Banxico con el fin de identificar enunciados hechos por la junta de gobierno, tales como: “[Los] riesgos a la baja de la actividad económica se han acrecentado”, “la actividad económica en México ha evolucionado considerablemente”, “vigor tanto del consumo como de la inversión”, o “desaceleración cíclica del crecimiento económico”. Cada uno de los enunciados son clasificados en base al

criterio de dos lectores en cinco categorías: “mejora significativa”, “mejora”, “neutral”, “baja”, y “baja significativa”, y se establece la frecuencia de cada enunciado según a la categoría asignada.

La información cualitativa recopilada se transforma en un índice empleando la metodología usada para construir índices de confianza como los publicados en México por el INEGI (INEGI, 2007) o el índice de gerentes de compras en Estados Unidos publicado por el organismo Institute for Supply Management (Management, 2011).

Un indicador arriba de 50 revela optimismo entre los miembros de la junta de gobierno, mientras que niveles por debajo de 50 es una percepción negativa respecto al estado de la economía.

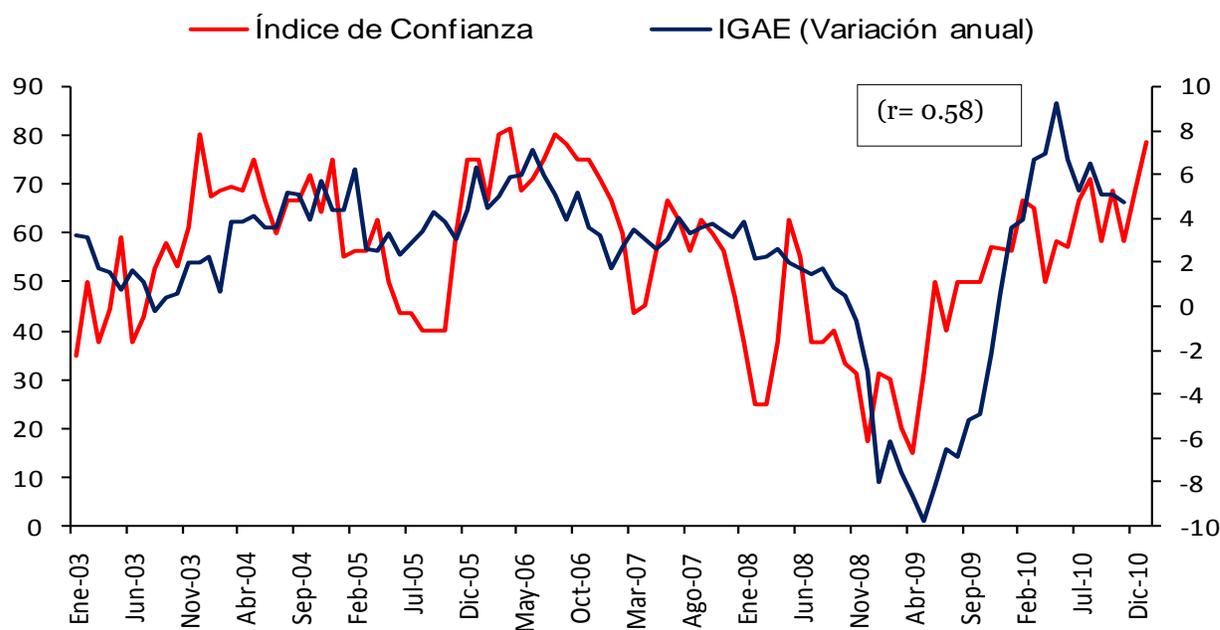
En el cuadro 1 se muestra un ejemplo de la construcción del índice para el comunicado de septiembre del 2008.

Cuadro 1. Indicador de sentimiento del comunicado del 19 de Septiembre de 2008

Categoría	Enunciados	Frecuencia	Porcentaje de frecuencia	Ponderador	Resultado
Mejora significativa	Ninguna	0	0	1.00	0.0
Mejora	Durante la primera parte del año, los indicadores de la actividad económica en México no resintieron significativamente el debilitamiento de la economía de Estados Unidos.	1	20	0.75	15.0
Neutral	La junta de gobierno de Banco de México ha decidido mantener en 8.25 por ciento el objetivo para la tasa de interés interbancaria a 1 día.	1	20	0.50	10.0
Baja	1. Los datos mas recientes sugieren un deterioro en el crecimiento del consumo privado y del empleo. 2. Los riesgos a la baja de la actividad económica se han acrecentado. 3. El sistema bancario mexicano ha sido afectado sólo marginalmente por la turbulencia internacional.	3	60	0.25	15.0
Baja significativa	Ninguna	0	0	0.00	0.0
Total		5	100	Resultado	40.0

Fuente: Anuncio de Política Monetaria. Banco de México. (México, Banco de México 2008).

Gráfica 1: Índice de Sentimiento del Banco de México y el Ciclo Económico (IGAE)



Fuente: Elaboración propia con datos de los comunicados de prensa de Banco de México.

RESULTADOS

Los resultados del índice y un comparativo respecto a un indicador relacionado al ciclo económico, el IGAE, se observa en la en la primera gráfica. Para los meses de diciembre de 2008, 2009 y 2010 se emplea el resumen de los informes trimestrales de inflación como sustituto de anuncio. Los datos del IGAE son publicados por el INEGI.

Como se observa en la gráfica 1, el indicador muestra una correlación de 0.58 al ciclo económico (Indicador Global de Actividad Económica), aunque con algunas oscilaciones más altas.

Durante el primer semestre del 2003 el indicador muestra el pesimismo respecto a la trayectoria económica en el período de salida de la recesión por el rompimiento de la burbuja de las empresas “punto com” y el relacionado a los ataques terroristas del 11 de Septiembre en Estados Unidos; un período donde el desempeño macroeconómico fue insatisfactorio.

Mientras que, entre 2004 y 2006 muestra un comportamiento en su mayoría por arriba de 50 que coincidió con una etapa expansiva de la economía mexicana en donde sólo hubo una pequeña desaceleración a finales de 2005 que se refleja en el índice. A la vez, durante la pasada gran recesión, el índice mostró buena conformidad, inclusive el índice cayó precipitadamente durante el segundo trimestre de 2008 que el indicador de

referencia (IGAE), una propiedad anticipante al ciclo económico. Además, la principal utilidad que podría tener el indicador, es que podemos tener un indicio anticipado hacia donde se dirige la economía dos meses antes de que tengamos indicadores sólidos tal como el IGAE que se publica meses después de cerrado el mes de referencia.

Dado que el indicador depende de la extensión de las publicaciones que en ciertas ocasiones se ven afectadas por la brevedad de la junta de gobierno, que ha variado a lo largo de los años, es posible que esta característica sea una fuente de volatilidad que se observa en el índice. En este caso en particular, en ocasiones el banco central detalla por componente de la demanda agregada su comportamiento y en otras ocasiones asigna un solo enunciado al comportamiento en general de este concepto de la economía. Lo anterior podría estar afectando en las frecuencias de los enunciados identificados.

CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

Una eventual ampliación a las fuentes de información podría ayudar a tener la propiedad de que además de ser un indicador cíclico se comporte más estable a través del tiempo tal como sucede con el componente no directamente observable, el ciclo económico.

En este sentido, el indicador se beneficiará por la publicación de las minutas por Banxico, a partir de 2011, en donde presenta

de manera explícita una síntesis de la información que consideró para tomar la decisión de política y que permitirá contar con más material para medir el sentimiento del banco.

Otra fuente de inestabilidad del indicador podría estar asociada a la presencia de algunos sesgos que, como banco central, Banxico podría encarar respecto al tono de su comunicación con el público. Por citar dos ejemplos: Primero, es posible que el banco procure poner calma a los agentes económicos en caso de episodios de exuberancia o pánico en su evaluación de la economía con el fin de evitar la formación de burbujas o sobre reacción en la aversión al riesgo de los agentes económicos.

Segundo, otro de los sesgos tiene que ver con la intención del análisis hacia la formulación de la política monetaria que puede descuidar el análisis del ciclo en el caso de amenazas a la estabilidad de precios que no tengan origen en la actividad económica interna un escenario probable en una economía mediana como la mexicana que es expuesta a perturbaciones de origen externo.

El indicador muestra una correlación significativa con un indicador coincidente con el ciclo económico, el IGAE. Por lo que es posible emplearlo como una pieza más para conocer con oportunidad la etapa del ciclo económico en que se encuentra México. El indicador puede mejorar una vez que se incorporen las minutas del propio Banxico

que se comenzaron a publicar a partir de 2011 y con la incorporación de información de otros análisis con propósitos similares.

Al mostrar un comportamiento anticipado, el indicador, puede ser utilizado como herramienta para ayudar tanto a los hacedores de política como al mercado en general a tomar decisiones más acertadas y con menos incertidumbre. De esta manera se puede generar una mayor estabilidad en el sistema financiero y evitar burbujas especulativas.

BIBLIOGRAFÍA

- Blinder, A., Ehrmann, M., & Fratzscher, M. (2008). Central Bank Communication and monetary policy: a survey of Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 910-945.
- Burns, A. F. (1946). En *Measuring Business Cycles* (pág. 3). NBER.
- Federal Reserve Board, T. (12 de Enero de 2011). The Federal Reserve Board. Recuperado el 2 de Febrero de 2011, de <http://www.federalreserve.gov/FOMC/BeigeBook/2011/>
- Graham, B. (22 de Diciembre de 2010). The New York Times. Recuperado el 12 de Febrero de 2011, de http://www.nytimes.com/2010/12/23/business/23trading.html?_r=1&pagewanted=print
- INEGI. (25 de Septiembre de 2007). INEGI. Recuperado el 8 de Febrero de 2011, de INEGI: <http://www.inegi.gob.mx/sistemas/biblioteca/AbrirArchivo.aspx?upc=70282500379>
- Management, I. o. (1 de Febrero de 2011). ISM. Recuperado el 5 de Febrero de 2011, de <http://www.ism.ws/ISMReport/MfgROB.cfm?navItemNumber=12942>

México, B. d. (15 de Enero-Diciembre de 2003-2011). Banco de México. Recuperado el 2 de Febrero de 2011, de <http://www.banxico.org.mx/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/index.html>

México, B. d. (19 de Septiembre de 2008). Banco de México. Recuperado el 5 de Febrero de 2011, de Banco de México: <http://www.banxico.org.mx/dyn/informacion-para-la-prensa/comunicados/politica-monetaria/boletines/%7B53A6A1D1-13A7-83A2-D32A-38793B2748D8%7D.pdf>

Apéndice

Índice de Confianza de la Economía Banxico			
Ene-03	35.0	Ene-07	66.7
Feb-03	50.0	Feb-07	60.0
Mar-03	37.5	Mar-07	43.8
Abr-03	44.4	Abr-07	45.0
May-03	59.1	May-07	56.3
Jun-03	37.5	Jun-07	66.7
Jul-03	42.9	Jul-07	62.5
Ago-03	52.5	Ago-07	56.3
Sep-03	57.7	Sep-07	62.5
Oct-03	53.1	Oct-07	60.0
Nov-03	61.1	Nov-07	56.3
Dic-03	80.0	Dic-07	46.9
Ene-04	67.5	Ene-08	37.5
Feb-04	68.8	Feb-08	25.0
Mar-04	69.4	Mar-08	25.0
Abr-04	68.8	Abr-08	37.5
May-04	75.0	May-08	62.5
Jun-04	66.7	Jun-08	55.0
Jul-04	60.0	Jul-08	37.5
Ago-04	66.7	Ago-08	37.5
Sep-04	66.7	Sep-08	40.0
Oct-04	71.9	Oct-08	33.3
Nov-04	64.3	Nov-08	31.3
Dic-04	75.0	Dic-08	17.5
Ene-05	55.0	Ene-09	31.3
Feb-05	56.3	Feb-09	30.0
Mar-05	56.3	Mar-09	20.0
Abr-05	62.5	Abr-09	15.0
May-05	50.0	May-09	31.3
Jun-05	43.8	Jun-09	50.0
Jul-05	43.8	Jul-09	40.0
Ago-05	40.0	Ago-09	50.0
Sep-05	40.0	Sep-09	50.0
Oct-05	40.0	Oct-09	50.0
Nov-05	60.0	Nov-09	57.1
Dic-05	75.0	Dic-09	56.7
Ene-06	75.0	Ene-10	56.3
Feb-06	66.7	Feb-10	66.7
Mar-06	80.0	Mar-10	65.0
Abr-06	81.3	Abr-10	50.0
May-06	68.8	May-10	58.3
Jun-06	70.8	Jun-10	57.1
Jul-06	75.0	Jul-10	66.7
Ago-06	80.0	Ago-10	70.8
Sep-06	78.1	Sep-10	58.3
Oct-06	75.0	Oct-10	68.8
Nov-06	75.0	Nov-10	58.3
Dic-06	70.8	Dic-10	68.5
		Ene-11	78.6