

La incertidumbre económica ya se puede medir

26 de enero de 2011

La incertidumbre es subjetiva. Pero sus desencadenantes son indicadores económicos objetivos. Y se pueden medir al detalle.

En los últimos tres años la inestabilidad económica ha aumentado enormemente. Desde el inicio de la crisis bancaria, que alcanzó su punto álgido con la quiebra de Lehman Brothers, los mercados financieros han mostrado unas fluctuaciones nunca vistas anteriormente. Además, ya nadie cuestiona la caída de la producción a escala mundial ni la recesión de algunas economías occidentales que previamente habían mantenido un buen ritmo de crecimiento.

En este contexto, la sensación de incertidumbre está más que justificada. Sin embargo, hasta ahora no existía ningún indicador específico que aportara datos objetivos y que permitiera medirla o compararla en distintos periodos y contextos económicos.

Una herramienta, cuatro variables

Para llenar este vacío, el profesor del IESE [Miguel Ángel Ariño](#) ha desarrollado el Índice IESE de Incertidumbre Económica (I3E), un indicador sintético y libre de sesgos subjetivos que mide el grado de incertidumbre económica basándose en cuatro variables clave: la tasa de cambio dólar-euro, el precio del barril de petróleo Brent, la cotización del Ibex 35 y la rentabilidad del bono español a 10 años.

Se trata de cuatro indicadores públicos y objetivos —dos internacionales y dos de ámbito nacional, aunque notablemente condicionados por el contexto económico mundial— que

permiten objetivar y cuantificar el grado de incertidumbre económica existente. Su finalidad es ayudar a empresas, individuos, gobiernos y medios de comunicación en la toma de decisiones.

En el índice, que se publicará con una periodicidad mensual, se ha asignado el valor 100 a la media de incertidumbre del periodo 2000-2009.

Incertidumbre y volatilidad

En el índice I3E queda reflejada la volatilidad de las variables que lo componen. Esta volatilidad es significativamente mayor en el caso del precio del barril de Brent (de hasta el 5,5%) y del Ibex 35 (de hasta el 4,5%) que en el cambio dólar-euro (entre el 0,5 y el 1%) y el bono español a 10 años (inferior al 1%), pero los cuatro indicadores muestran un patrón común en la tendencia a largo plazo.

En general, el índice I3E, al igual que las cuatro variables que lo componen tomadas por separado, muestra mayores altibajos al principio y al final de la década, y fluctuaciones más moderadas entre los años 2004 y 2007, aunque el precio del petróleo registra también algunas variaciones significativas en ese periodo.

Esta correlación se puede observar también a corto plazo: por ejemplo, si analizamos el periodo que va de enero de 2009 a diciembre de 2010, se comprueba que el máximo valor del Índice IESE de Incertidumbre Económica I3E para ese periodo, de 167 puntos, se registró en mayo de 2010. En ese mismo mes, tres de los cuatro indicadores que componen el índice (la cotización del Ibex, la tasa de cambio dólar-euro y el precio del barril de Brent) también alcanzaron sus peores resultados. El cuarto componente, la rentabilidad del bono español a 10 años, muestra también un alto nivel de incertidumbre, aunque el valor máximo lo registró en noviembre de 2010. Precisamente fue entonces cuando más se especuló con la intervención de la Unión Europea en la economía española.

Las cuatro variables del índice cada vez están más relacionadas. Eso implica que tanto las crisis como los procesos de expansión se retroalimentan, dando lugar a fluctuaciones cada vez mayores. De ahí la necesidad de una métrica de la incertidumbre como la que propone el Índice IESE de Incertidumbre Económica.

Una década de altibajos

Si se observan los datos del periodo comprendido entre enero de 2000 y julio del 2010,

puede apreciarse perfectamente cómo el indicador ha reaccionado al alza coincidiendo con sucesos críticos desde el punto de vista económico o financiero y con periodos de recesión como el actual. Entre el año 2000 y el 2003, por ejemplo, el índice fluctuó entre 100 y 150. Una incertidumbre, relativamente alta, motivada por la crisis de las *puntocom*, los atentados del 11-S y los escándalos de Enron y WorldCom.

Después, y a medida que la situación se fue estabilizando, el índice descendió hasta niveles situados entre los 50 y los 100 puntos, alcanzando su valor mínimo a mediados de 2007. Pero apenas un año más tarde, en el verano de 2008, estalló la crisis de las *subprime* y el índice respondió con una subida en vertical que le llevó a sus máximos, cercanos a los 200 puntos, entre finales de 2008 y principios de 2009.

Tras la abrupta subida, la situación mejoró progresivamente y el índice recuperó en primavera valores próximos a la media de la década (100). Sin embargo, la crisis de la deuda soberana —y en especial la intervención de Grecia e Irlanda— volvió a traducirse en picos de incertidumbre que hicieron que el índice se situara de nuevo por encima de los 150 puntos.

www.iese.edu/es/insight