

El poder de las palabras y del tono del BCE

El País (España)

María Martínez / Cristina Varela

21 May 2018

La medición del tono que utiliza en Banco Central Europeo (BCE) en cada intervención ha cobrado relevancia en los últimos tiempos como herramienta de seguimiento de la política monetaria. Esto es así, desde que los bancos centrales han adoptado compromisos concretos, y una comunicación creíble y transparente como un instrumento más. Para ello, el BCE ancla la orientación de expectativas a su mandato principal (estabilidad de precios) e indica de forma clara cómo reaccionará si la economía evoluciona de una manera determinada. La orientación de la política monetaria es efectiva, ya que permite relajar las condiciones monetarias cuando el resto de instrumentos se ha quedado sin margen de maniobra, o bien anclarlas cuando se empiecen a retirar gradualmente los estímulos.

Por suerte, la tecnología hoy en día ayuda a extraer la información que hay en las palabras del BCE para elaborar un indicador que muestre los temas tratados y el tono de dicha comunicación. El indicador publicado por BBVA Research revela cómo los principales asuntos abordados por el banco central han evolucionado significativamente a lo largo del tiempo para adaptarse a un entorno cambiante. Desde su nacimiento hasta antes de la crisis financiera internacional, los temas con mayor influencia eran los referentes a la política monetaria convencional o a la economía. En cambio, desde 2009, tomaron relevancia la política monetaria no convencional y los asuntos relacionados con la crisis financiera y la unión bancaria.

Pero... ¿son sólo importantes las palabras? ¿Acaso no lo es también el tono? El segundo aspecto, se puede interpretar como un indicador del grado de dureza (o laxitud) en la orientación de la política monetaria del banco central. En el caso del BCE hasta 2007 el tono fue positivo, lo que indica que la orientación de la política monetaria era más contractiva, especialmente durante los años 2004-2007 (período asociado a la prosperidad económica). Pero a partir de esa fecha, el tono se suavizó progresivamente hasta 2014, momento en que la política monetaria alcanzó su mayor nivel de laxitud. A partir de entonces, el tono se ha tornado hacia la neutralidad, ya que el BCE está preparando la salida de las medidas no convencionales.

En resumen, el análisis objetivo de los comunicados del BCE constituye una herramienta clave para el seguimiento de los cambios, y la previsión de las expectativas sobre las decisiones de política monetaria. En los próximos meses, el BCE tendrá que modular tanto las palabras como el tono de forma que guíe correctamente a los mercados en sus expectativas de política monetaria futura. Parafraseando a Mario Draghi: "En una economía de mercado, la transparencia y la comunicación son fundamentales para la eficacia de nuestra política monetaria."

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.