

23 de mayo de 2019



## Volatilidad financiera: consecuencia de la guerra comercial

Mayo de 2019 ha mostrado el retorno de la volatilidad financiera, y los mercados bursátiles de los Estados Unidos (el más grande del mundo) evidenciaron el fenómeno. Pasada la primera mitad de mayo las desvalorizaciones son evidentes y este resulta ser el tema de los analistas, operadores de mercados e inversionistas: Dow Jones (-3.1%), Nasdaq (-3.4%), S&P 500 (-2.9%).

Mientras que a fines del mes de abril el índice VIX<sup>1</sup> era cercano al 13%, a mediados de mayo el mismo llegó al 20%. Holger Zschäpitz, editor económico del diario alemán *Die Welt*, estima que durante los 20 primeros días del mes de mayo de 2019 los mercados globales han perdido USD 540.000 millones en términos de capitalización bursátil. De acuerdo con el índice MSCI de los mercados emergentes de monedas, en 2019 se presentan 4 meses consecutivos de variaciones negativas. El IIF (*Institute for International Finance*) por su parte informó que a comienzos de abril el flujo de capitales a los mercados emergentes viene en descenso: USD 52.000 millones en enero, USD 31.000 millones en febrero y USD 25.000 millones en marzo. Muchos temen que se esté

presentando un *Déjà vu* del episodio de turbulencia financiera de hace un año exactamente.

La diferencia es que en el 2018 su origen provino de las posturas normalizadoras de política monetaria de la Reserva Federal, mientras que en el 2019 la situación tiene su origen en las bajas expectativas de crecimiento económico y los efectos de la guerra comercial entre China y los Estados Unidos. En este se ha pasado de las amenazas a los hechos: aranceles, retaliaciones, restricciones a las compañías de tecnología (caso Huawei) y hasta la sospecha de que la exitosa serie de televisión estadounidense *Game of Thrones* no pudo verse en China por motivos de las disputas comerciales.<sup>2</sup>

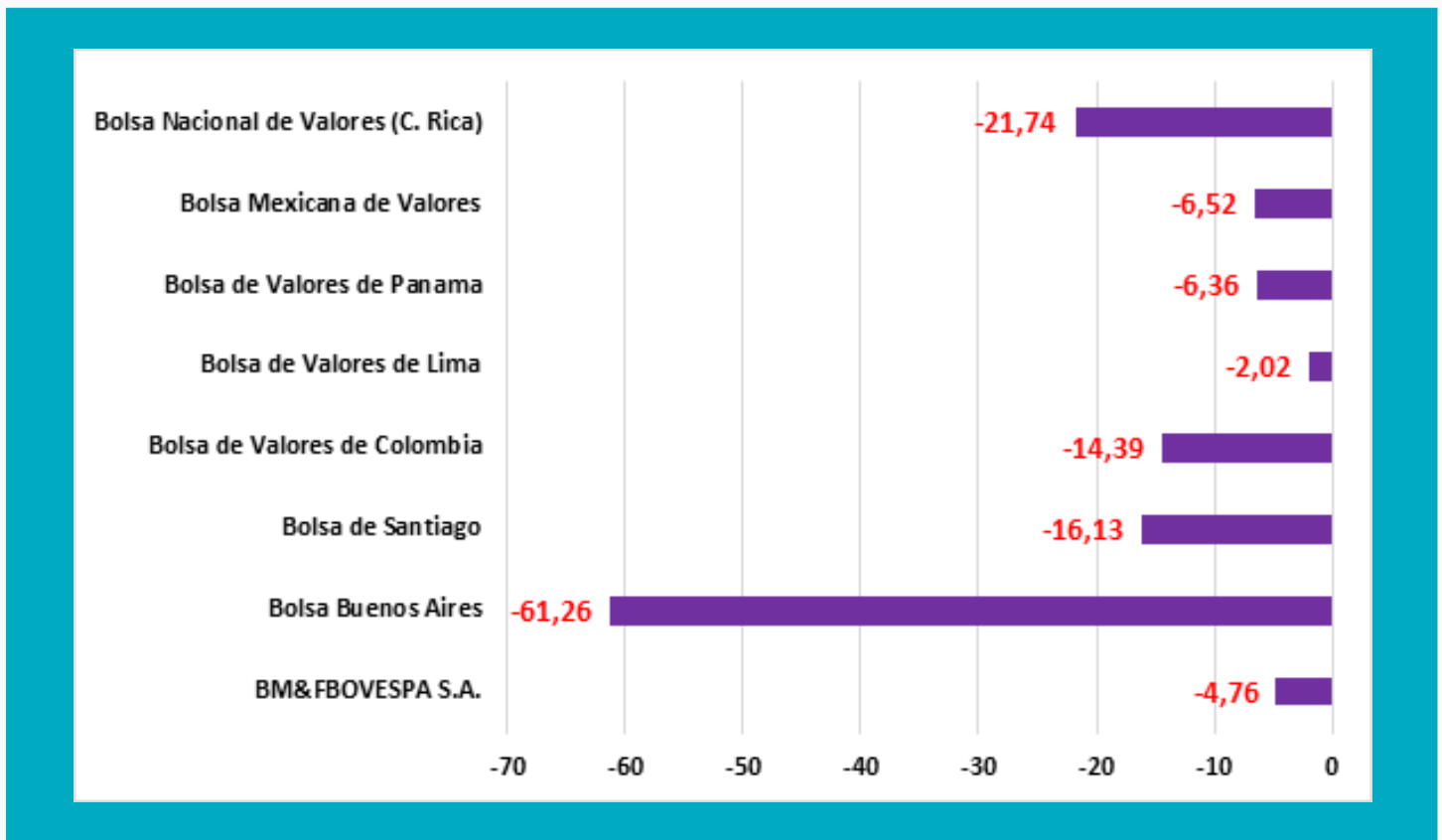
América Latina no ha estado lejana a los efectos de la turbulencia que impactan los precios de los activos financieros. Con base en las cifras del *World Federation of Exchanges*, puede observarse que la capitalización bursátil de las 8 bolsas de valores más grandes de América Latina se ha reducido un -9.7% entre abril de 2019 y el año inmediatamente anterior.

<sup>1</sup>VIX es una forma abreviada para referirse al Chicago Board Options Exchange Volatility Index, el índice de volatilidad del mercado de opciones de Chicago. Se trata de un índice que replica la volatilidad del índice S&P 500 y es el índice de volatilidad más conocido de los mercados.

<sup>2</sup><https://edition.cnn.com/2019/05/20/media/tencent-video-game-of-thrones-china/index.html>



**Variación del monto de capitalización  
bursátil América Latina abril 2019  
(Variación anual porcentual  
con base a cifras en dólares)**



Fuente: Cálculos propios con base en las cifras de World Federation of Exchanges  
Incluye bolsas Bovespa, IPSA, IGBVL, IBVC, México, Panamá, Costa Rica, Argentina

Otra consecuencia de la guerra comercial en los mercados financieros está relacionada con el debilitamiento de las monedas emergentes. Este fenómeno por un lado aumenta la competitividad cambiaria y sirve de variable de ajuste de corto plazo para contener las presiones del sector externo macro-financiero. Sin embargo, el costo es el nocivo efecto que se da con la reducción de rentabilidad relativa de la inversión externa, el menor monto marginal de entrada de la misma, y la inercia para generar más debilitamiento de las monedas.



Un reciente trabajo del BIS (*Bank for International Settlements*) confirma dicha premisa mencionando además que la alternativa para mitigar este fenómeno son las intervenciones esterilizadas<sup>3</sup> en el tipo de cambio en los mercados emergentes. Si bien, con esta acción de política monetaria se respetan los preceptos del mercado, en este caso de devaluación, ésta puede ser considerada temporal y menos acentuada. Para los investigadores del BIS, con este arreglo cambiario los bancos centrales pueden permitir la devaluación a la vez que acumulan reservas internacionales que sirvan de munición futura para otorgarle liquidez a la economía.

Las turbulencias financieras hoy por hoy están lejos de desaparecer. Muchos, como la revista *The Economist*, mencionan recientemente que la "volatilidad es tu amiga", siempre y cuando el análisis de riesgo esté presente y la cultura de administración de productos tales como los derivados financieros se desarrolle.

La incertidumbre vuelve a jugar. En los mercados avanzados en razón a que por ahora no se ve una solución rápida a los problemas comerciales, además de una menor perspectiva de crecimiento. En los

mercados emergentes existen decisiones claves que se avecinan. Los planes de gobierno de nuevas administraciones en Suráfrica y Tailandia, la expectativa por el desempeño económico de China y los desarrollos de una eventual reforma de pensiones en Brasil. Las decisiones de política monetaria en países como Chile, Perú, Colombia y la aprobación del Plan de Desarrollo de México. Adicionalmente, están temas tales como la situación política de Turquía y la evaluación del primer año del acuerdo de Argentina y el FMI. Estos hechos marcaran la pauta para los inversionistas y observadores especializados.

Según el premio Nobel de economía Robert Schiller, es difícil que los agentes económicos prevean crisis financieras. Pese a la buena matemática, la lectura de los mercados y las previsiones hechas con buen juicio, la espontaneidad juega un rol crucial a la hora de tomar decisiones. Sí esta no se acompaña de política macroeconómica responsable, es probable que para los siguientes meses tengamos nuevas sorpresas. Desagradables sorpresas.

<sup>3</sup> Operaciones de mercado abierto donde las autoridades monetarias intervienen en el mercado cambiario con el objetivo de minimizar los efectos que los flujos de divisas tengan sobre la oferta monetaria.



**SECRETARÍA  
GENERAL  
DE FELABAN**

**SECRETARIO GENERAL**  
Giorgio Trettenero Castro  
[gtrettenero@felaban.com](mailto:gtrettenero@felaban.com)

**DIRECTOR ECONÓMICO**  
Jorge Arturo Saza.  
[jsaza@felaban.com](mailto:jsaza@felaban.com)

**DIRECTOR TÉCNICO ADJUNTO**  
Daniel González Vargas  
[dgonzalez@felaban.com](mailto:dgonzalez@felaban.com)

**ASESOR DE COMUNICACIONES Y PRENSA**  
Deiby Ramírez  
[dramirez@felaban.com](mailto:dramirez@felaban.com)

**DISEÑO Y DIAGRAMACIÓN**  
Katia Marcela Tovar G.  
[ktovar@felaban.com](mailto:ktovar@felaban.com)