

Análisis de las tasas de recuperación de los índices bursátiles después de la crisis subprime

Analysis of the recovery rates of the stock indices after the crisis subprime

Fernando De Jesús Franco Cuartas¹

RESUMEN

Una década después de la crisis hipotecaria, gestada en los Estados Unidos, los inversionistas institucionales como las personas naturales, han evaluado sus roles en los mercados financieros. Los primeros, con su perfil especulador, acentúan sus perfiles en función de la ocurrencia de los eventos tipo Cisne Negro; en tanto que los segundos, se han convertido en una especie de “desplazados financieros”, dado su reducido músculo financiero y escasa educación financiera, los atrapa en posiciones conservadoras a la espera de precios objetivos de entrada, que les minimicen el riesgo sacrificando rentabilidad. El presente estudio tiene como objetivo central, analizar las disparidades en las tasas de recuperación, después de la crisis subprime, y el pronóstico de las crisis recurrentes en los mercados, de los principales índices bursátiles internacionales, como soporte en la toma de decisiones por parte de los diferentes agentes que actúan en los mercados financieros. El diseño de la investigación se apoya variables cuantitativas, desde el año 2009 hasta febrero de 2019, como son los puntos de cierre de los índices bursátiles en USA, Europa, América, Asia y Oceanía; y variables cuanti-cualitativas en la inferencia asociada al comportamiento del índice de percepción de riesgo VIX. Los hallazgos evidencian con robustez, la recuperación en primer lugar en el mercado de Wall Street seguido de los mercados europeos. A título de observación final, el trabajo de investigación, plantea la hipótesis de entrar en “recesiones bursátiles” después de ciertos niveles

de tasas de recuperación de los mercados, desde el orden técnico y fundamental.

Palabras clave: Crash, Capitalización Bursátil, Dow Jones, Índice Bursátil, Wall Street.

ABSTRACT

A decade after the mortgage crisis, created in the United States, institutional investors such as individuals have evaluated their roles in financial markets. The former, with their speculator profile, accentuate their profiles based on the occurrence of Black Swan type events; whereas the latter have become a kind of “financially displaced”, given their reduced financial muscle and scarce financial education, they are trapped in conservative positions while waiting for objective entry prices, which minimize risk by sacrificing profitability. The main objective of this study is to analyze the disparities in the recovery rates, after the subprime crisis, and the forecast of the recurrent crises in the markets, of the main international stock indices, as support in the decision-making by of the different agents that act in the financial markets. The research design supports quantitative variables, from 2009 to February 2019, such as the closing points of the stock indices in the USA, Europe, America, Asia and Oceania; and quantitative-qualitative variables in the inference associated with the behavior of the VIX risk perception index. The findings show with robustness, the first recovery in the Wall Street market followed by European

¹ Administrador de Negocios. Especialista en Finanzas. Instructor Centro de Servicios y Gestión Empresarial–SENA Antioquia. Diseñador y Creador del Portal: gacetafinanciera.com/educating. E-mail: fdjfranco@sena.edu.co; gaceta@gacetafinanciera.com.

markets. As a final observation, the research work, poses the hypothesis of entering “stock recessions” after certain levels of recovery rates of the markets, from the technical and fundamental.

Keywords: Crash, Stock Market Capitalization, Dow Jones, Stock Exchange Index, Wall Street.

INTRODUCCIÓN

El sistema financiero internacional (Zuleta G., 2018) se compone del mercado monetario, el mercado de capitales, el mercado de divisas y el mercado OTC Over The Counter (BBVA, 2019) o mercado mostrador o mercado directo entre dos partes para el intercambio de títulos valores. El mercado monetario se caracteriza por tener títulos valores con vencimiento inferior a un año; siendo el más representativo de ellos el M1 (Colombia, Manual Banco de la República, 2019). El mercado de capitales abarca las transacciones realizadas por la banca tradicional (Villamizar, 2018) mercado de capitales intermediado y, las transacciones realizadas por las bolsas de valores (BVC, 2019), tanto de contado o spot como las bolsas a plazo o forward, futuros, denominado mercado de capitales desintermediado. El intercambio de divisas identificado como el mercado FOREX (Colombia, Banrepublica.gov.co, 2019), es quizás el más dinámico de todo el sistema financiero como respuesta a los procesos de monetización del comercio global incluido las remesas, transferencias, giros y donaciones de los entes no gubernamentales.

La gestión de los recursos, en la economía, cada vez más escasos, se financia o se fondea en los mercados de capitales desintermediado, tanto de contado como con contratos o instrumentos de cobertura (Fernández, Conceptos básicos sobre derivados: Opciones, Forwards y Futuros, 2018), para mitigar los riesgos financieros. En el escenario anterior, los emisores de títulos valores, que buscan flujos de caja para financiar sus actividades estratégicas, lograr sostenibilidad corporativa de sus organizaciones, colocan en el contexto de su misión, visión y valores corporativos, toda su capacidad ética, moral

para maximizar la ganancia de sus accionistas como demás acreedores, en particular con los tenedores de bonos (Superfinanciera, 2019).

El contra escenario de los emisores o empresas listadas en las plazas bursátiles lo constituyen las unidades superavitarias o inversiones institucionales y las personas naturales que adquieren sus títulos a cambio de brindar financiación a los diferentes proyectos de las compañías (Normativa, 2018). El calce entre oferta y demanda, vale decir, entre las empresas que emiten sus instrumentos y los agentes inversionistas materializan el mercado primario de títulos valores cuyo objetivo central es la creación de títulos valores. Una vez creados los títulos valores, acciones, bonos, titularizaciones, factoring, opciones, futuros, forwards, swaps, swaptions, forwards rates agreement; con activos subyacentes tales como divisas, commodities-, – Crudo, oro, platino-, activos financieros y recursos naturales en general; son objeto de negociación de manera genérica de dos maneras, la primera se refiere a la cobertura por parte de agentes económicos, que objetivamente, necesitan el activo subyacente para actividades productivas o simplemente para acumular riqueza; en segunda instancia están los especuladores que tipifican la contraparte de los agentes coberturistas, estos últimos asumen el riesgo que los primeros quieren evitar. El encuentro entre coberturistas y especuladores da vida al mercado de capitales secundario, cuyo eje rector es brindar liquidez a los títulos valores antes de la fecha de redención por parte de los respectivos emisores (Franco Cuartas, gacetafinanciera, 2019).

En la dinámica de la especulación financiera subyacen dos escuelas de pensamiento, la fundamental y la técnica. Los fundamentos profundos de la primera escuela están soportados en el ente jurídico y su micro y macroentorno (Mascareñas, 2017) – la esencia corporativa del emisor: Direccionamiento estratégico, estados financieros, gobierno corporativo, responsabilidad social y ambiental-, los agentes de ésta escuela actúan de manera estructurada, lógica y racional en correlación con herramientas tipo PESTEL – variables políticas, económicas, sociales, tecnológicas, ambientales

y legales jurídicas (Valencia Flórez, 2017). Por su lado, el principio rector de los discípulos de la escuela técnica, basan sus acciones según el comportamiento aleatorio y plagado de incertidumbre, de los precios y cotizaciones en el mercado de acuerdo a un sinnúmero de modelos de pronósticos (Tenorio Arias, 2017), Black Scholes and Merton, gráficos, tendencias, indicadores estadísticos, software de simulación y toma de decisiones, Robot SOFIA, éstos últimos agentes contextualizan sus decisiones en aspectos más emocionales que racionales, Behavioral finance (Useche Arévalo, 2018), acerca del futuro inmediato del comportamiento de los precios de los activos subyacentes que dan vida al portafolio de los inversionistas.

Los roles estructurados confrontan a los especuladores como las dos fuerzas de la filosofía Maniqueísta y, es en esta lucha de fuerzas antagónicas, sobre el comportamiento de los precios de las acciones en los mercados bursátiles que se incubó el virus de las crisis (Gambrill, 2015). Las bolsas de valores agrupan a los emisores de acciones en índices bursátiles generales, Dow Jones, Colcap, FTSE, CAC40, SP&500, Merval, Bovespa, Ibex, Hang Seng, Jakarta composite index y, otros más (investing.com, 2019). Los índices sectoriales se especifican por renglones de la economía, Financial, Healthcare, Services, Utilities, Industrial Goods, Basic Material, Conglomerates, Consumer Goods and Technology.

Otro factor decisivo en las crisis bursátiles es la confianza que emana el sistema financiero en su conjunto, emisores, reguladores, instituciones, TICs y el capital reputacional del trader (Franco Cuartas, ¿El Pagaré Libranza, Cobertura o Especulación en Colombia?, 2018). El termómetro que determina la salud del mercado bursátil viene dado por el llamado Índice de Capitalización Bursátil – Cantidad de acciones en poder del público por el precio de cierre de las acciones -. En esta lógica de pensamiento, la capitalización bursátil de empresas listadas en el índice Dow Jones (finance.yahoo.com, 2019), y en los cinco continentes, a enero de 2009, punto alto de la crisis subprime cuando,

La quiebra de Lehman Brothers marcó el comienzo del derrumbe de los mercados financieros mundiales, al evaporarse la confianza entre las instituciones financieras. Tras el colapso de esa entidad, los mercados monetarios mundiales a corto plazo se paralizaron y las transacciones comerciales a corto plazo se volvieron sumamente onerosas” (Pacheco Mexzon, 2017).

Para finalizar, las desvalorizaciones de los mercados en su estallido y valuadas a febrero de 2019, permitió inferir sobre la tasa de recuperación de valor de mercado de las empresas y plantear hipótesis de alerta temprana de nuevos crash (Fernández, The Stock Market Crash of 2008, 2015).

MARCO TEÓRICO

Las bolsas de valores cumplen con dos alternativas funcionales, uno sirve como fuente de financiación para las sociedades anónimas abiertas que buscan recursos frescos a través de la emisión de títulos de renta fija y títulos de renta variable (Martín Marín & Téllez Valle, 2009); dos, como vehículo de inversión para los agentes superavitarios que adquieren los títulos valores según el perfil de riesgo.

Es por medio del establecimiento de índices que los agentes e intermediarios realizan lectura de la dinámica empresarial. Un índice es un indicador que tiene por objeto medir las variaciones de un fenómeno económico o de otro orden referido a un valor que se toma como base en un momento dado. Relación de precios, de cantidades, de valores entre dos periodos dados (Pinilla Sepulveda, Valero Rueda, & Guzmán Vásquez, 2008).

En contexto con los autores citados, el concepto profundo, sobre la categoría índice bursátil, nos dice que es un indicador que muestra la variación, evolución de una bolsa, del precio de un conjunto de activos cotizados que reúnen unas determinadas características (Academia de Inversión, 2019). Entre las características

pueden citarse las de orden general o sectorial. Estos últimos van a mostrar la variación del precio de un conjunto de activos cotizados por sectores económicos y, es así que se habla de índices bursátiles asociados a las finanzas, la salud, servicios, transporte, telecomunicaciones, conglomerados, e hidrocarburos.

Es común la publicación de índices de precios y volúmenes, dice el profesor Javier Serrano Rodríguez, para reflejar las condiciones de oferta y demanda en una determinada bolsa (Serrano Rodríguez, 2011).

El análisis del comportamiento de los índices bursátiles, cobra relevancia en la capacidad para predecir, dicen algunos autores, como es el caso de Alfonso Álvarez González, los ciclos económicos; dice este autor que en general, el ciclo económico y el ciclo bursátil se relacionan directamente y suelen tener una duración temporal similar, si bien el bursátil se anticipa al económico, sea este de carácter expansivo o recesivo, lo que contribuye a confundir a los inexpertos (Álvarez González, 2005).

Entre los índices generales, el más antiguo y representativo por el peso económico de sus activos o emisores a nivel global, es el Dow Jones de los Estados Unidos de Norteamérica, el cual agrupa a las treinta (30) empresas más importantes del planeta, sin discriminar sectores económicos, que cotizan en bolsa creado el 3 de julio de 1884 por los periodistas Charles Dow y Edward Jones, y fundadores del Wall Street Journal que ayudaron a forjar los mercados tal y como los entendemos hoy en día (www.muyhistoria.es, 2019).

Algunos de los treinta emisores que hacen presencia en el Dow Jones son Walt Disney, Microsoft Corporation, Procter & Gamble Company, Pfizer Inc., Visa Inc., Exxon Mobil Corporation, Caterpillar Inc., Walmart Inc., McDonald's Corporation y Apple Inc. (Yahoofinance, 2019).

Para el mercado bursátil colombiano los índices generales, de las tres bolsas anteriores, Bogotá, Medellín, Occidente, mutan hacia al

Índice general de la Bolsa de valores de Colombia IGBC creado en Julio de 2001, fecha en la cual se fusionó las tres bolsas locales que existían en Colombia. El IGBC es el resultado de ponderar las acciones más líquidas y de mayor capitalización que se negocian en la Bolsa, es decir aquellas que tienen una mayor rotación y frecuencia. Aquellas acciones que tengan una rotación mayor a 0,5% semestral y una frecuencia superior a 40% en el trimestre anterior, son incluidas dentro del IGBC. Este índice opera desde la fusión de las tres bolsas bursátiles que existían en 2001: Bogotá, Medellín y Occidente. Trimestralmente se recalcula la composición del IGBC y se obtiene una nueva canasta de acciones. El COLCAP es,

Un índice de capitalización que refleja las variaciones de los precios de las acciones más líquidas de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), donde la participación de cada acción en el índice está determinada por el correspondiente valor de la capitalización bursátil ajustada (flotante de la compañía multiplicado por el último precio). El valor inicial del índice es equivalente a 1.000 puntos y su primer cálculo se realizó el día 15 de enero de 2008 (BVC, 2019).

El Colcap está compuesto por las veinte acciones más líquidas del mercado accionario colombiano, las cuales rotan cada trimestres, entre ellas están Ecopetrol, Bancolombia preferencial y ordinaria, Cemargos, grupo éxito y grupo sura entre otros. La canasta del Colcap podrá tener más de veinte acciones pero solo veinte emisores. La participación máxima que podrá tener un emisor, durante la vigencia trimestral de la canasta, será del 20%. Para analizar la metodología de cálculo y rebalanceo del índice de capitalización colombiano COLCAP se sugiere visitar (bvc, 2019).

Una de las estrategias de empaquetar activos en un índice o ETF, ExchangeTrade Found, es diversificar el riesgo, atraer inversionistas conservadores y lograr mayor liquidez en los mercados bursátiles de renta fija y renta variable.

El empaquetar títulos de renta fija, fue el instrumento utilizado en la última crisis financiera y económica, del año 2007 denominada subprime,

que permitió la negociación en Wall Street de inmensas carteras hipotecarias con calificación tipo chatarra.

El mayor impacto intrínseco asociado al comportamiento de los índices bursátiles en toda crisis de títulos valores, es el descenso en el índice de capitalización bursátil, o valor de mercado de una empresa cotizante en bolsa de valores. Este indicador es el producto del precio de cierre aplicado al número de acciones en poder del público.

En toda crisis, el precio de cierre es lo primero que se desploma por la actitud vendedora de los accionistas. La capitalización bursátil, que para los años anteriores al estallido de la crisis subprime se había multiplicado por 25, muy por encima del crecimiento del PIB, afirman los autores Martín y Téllez en su texto Finanzas Internacionales, condujo a que las grandes chequeras activaran el take profit ante las alertas tempranas del desplome de los índices generales en Nueva York.

METODOLOGIA

El presente estudio se apoyó en las características de la investigación aplicada (Sena, 2018) de carácter cuantitativo, documental y exploratorio que permita describir el comportamiento desde la semana inicial de 2009 hasta la primera semana de febrero de 2019 a partir de los puntos de cierre de los índices más representativos de los mercados financieros de EEUU, América Latina, Europa, Asia Pacífico y África. Para lo anterior, se recurre a estructurar una matriz con la cotización de cierre para una muestra de 530 datos por cada uno de los 25 índices más representativos, por muestreo aleatorio por conveniencia, de todo el planeta, Tablas 1, 2, 3, y 4 desde el Dow Jones, SP&500 en USA, Merval de Argentina, Ibovespa de Brasil, el FTSE100 de UK, el HSI de China, el CAC40 de Francia, el DAX alemán hasta el JKSE de JaKarta. El procesamiento de las series históricas se proyectó a partir de los supuestos del modelo de Black, Scholes y Merton de manera especial para el índice VIX como punto de inferencia de la hipótesis de alerta temprana de crash inminentes (Franco Cuartas, Gacetafinanciera, 2017) en hojas de Excel.

Tabla 1. Índices Bursátiles

EUROPA			
DJ Austria USD	DJ Italy Titans 30	FTSE4Good Europe 50	MSCI Norway
DJ Belgium	DJ Italy USD	MSCI Belgium	MSCI Poland
DJ Belgium USD	DJ Netherlands	MSCI Czech Republic	MSCI Portugal
DJ Cyprus 10 Titans	DJ Norway	MSCI Denmark	MSCI Spain
DJ Denmark	DJ Norway USD	MSCI EU	MSCI Spain Net EUR
DJ Denmark USD	DJ Portugal	MSCI Europe	MSCI Sweden
DJ Europe	DJ Portugal USD	MSCI Finland	MSCI Switzerland
DJ Finland	DJ Spain	MSCI France	MSCI Turkey
DJ Finland USD	DJ Spain Titans 30 EUR	MSCI France Net EUR	MSCI Turkey Net EUR
DJ France	DJ Spain USD	MSCI Germany	MSCI United Kingdom
DJ France Titans 30 EUR	DJ Sweden	MSCI Germany Net EUR	STOXX 600
DJ France USD	DJ Sweden Titans 30	MSCI Greece	STOXX 600
DJ Germany	DJ Sweden USD	MSCI Hungary	The Europe Dow EUR
DJ Germany USD	DJ Switzerland	MSCI Ireland	TR UK 50
DJ Greece	DJ Turkey Titans 20 EUR	MSCI Italy	
DJ Greece USD	DJ Turkey Titans 20 TRY	MSCI Italy Net EUR	
DJ Ireland	DJ UK	MSCI Mexico Net USD	
DJ Ireland USD	DJ UK USD	MSCI Netherlands	
DJ Italy	FTSE Europe	MSCI Netherlands Net EUR	

Fuente: Elaboración propia con información de investing (2019)

Tabla 2. Índices Bursátiles

ORIENTE PRÓXIMO	ÁFRICA
MSCI Egypt	DJ South Africa USD
MSCI Israel	MSCI Morocco
MSCI Jordan	MSCI South Africa
MSCI Oman	MSCI South Africa NR USD
MSCI Qatar	MSCI United Arab Emirates

Fuente: Elaboración propia con información de investing (2019)

Tabla 3. Índices Bursátiles

AMÉRICA		
MSCI Canadá	DJ Brazil	DJ México
MSCI Canadá Net USD	DJ Canada	DJ México USD
MSCI Chile	DJ Canada USD	MSCI Argentina
MSCI Chile Net USD	DJ Chile	MSCI Brazil
MSCI Colombia	DJ Chile USD	MSCI Brazil Net USD
MSCI México	MSCI US Net EUR	MSCI US Net USD
MSCI Perú		

Fuente: Elaboración propia con información de investing (2019)

Tabla 4. Índices Bursátiles

ASIA PACIFICO		
DJ Australia USD	MSCI Australia AUD	DJ South Korea
DJ Hong Kong	MSCI Australia USD	DJ Taiwan
DJ Hong Kong Titans 30	MSCI China Net USD	DJ Taiwan USD
DJ Indonesia	MSCI Hong Kong	FTSE China 50 HKD
DJ Indonesia USD	MSCI India	FTSE China 50 USD
DJ Japan	MSCI India Net USD	FTSE Japan
DJ Japan USD	MSCI Indonesia	MSCI Thailand
DJ Malaysia	MSCI Indonesia Net USD	MSCI Malaysia
DJ Malaysia USD	MSCI Japan Net JPY	MSCI Malaysia Net USD
DJ Philippines	MSCI Japan Net USD	MSCI New Zealand
DJ Singapore	MSCI Korea	MSCI Pakistan
DJ Singapore USD	MSCI Korea Net USD	MSCI Philippines
MSCI Singapore	MSCI Sri Lanka	

Fuente: Elaboración propia con información de investing (2019)

RESULTADOS

De acuerdo al procesamiento de los datos se obtuvo evidencia del crash bursátil, en todo el planeta financiero, El Dow Jones registra la mayor caída en puntos de su historia tras el rechazo al plan de rescate Wall Street cierra una jornada negra con una baja del 6,98% y una pérdida de 777.68 puntos. El Ibex vuelve a estar por debajo de los 11.000 puntos (El País.com, 2008); como se ilustra en las gráficas 1, 2 y 3 de los principales

índices bursátiles a lo largo y ancho de los cinco continentes.

En la tabla 5 se calculó la tasa de recuperación, a febrero de 2019, del índice Dow Jones 196%, el índice SP&500 con una tasa de 207.1% por encima de la cotización a enero de 2009 en pleno apogeo de la crisis hipotecaria en Wall Street. En la misma tabla, se evidencia el descenso del índice de percepción de riesgo en renta variable VIX del orden de 67%. Llama la atención lo homogéneo de la marginalidad

por riesgo, entre los rendimientos del DW y SP&500 9,6 y 9,9 veces en forma respectiva. Por su lado, la marginalidad del índice de percepción

de riesgo es preocupante por el alto grado de apalancamiento por unidad de variación 67,6 veces.

Tabla 5. Cálculos periodo enero 2009 a febrero 2019

	VIX	DW	SP&500
E(Ri)	-0,2%	0,2%	0,2%
E(Ri)a	-10,5%	11,3%	11,7%
Tasa	-67,7%	196,0%	207,1%
Vol(Ri)	14,5%	2,0%	2,1%
RM(Ri)	67,6	9,6	9,9

Fuente: Elaboración propia con datos de Yahoofinance e Investing (2019)

En cuanto a los mercados bursátiles en América Latina, tabla 6, excepto la recuperación, de manera extraordinaria, del índice Merval de Argentina 3027.8%, El índice de Lima con 186.1% ubica el primer puesto, seguido del índice de la bolsa de Santiago de Chile IPSA 118.3%, luego viene el mercado accionario de México con 89.3%

y en último lugar se ubica el índice COLCAP de Colombia con 70.9%. Según el índice de marginalidad por riesgo, el mercado de acciones en Colombia muestra la mayor volatilidad por unidad de rendimiento del índice el cual se ubicó en el periodo poscrisis norteamericana en 20,3 veces.

Tabla 6. Mercados bursátiles en América Latina–Periodo enero 2009 a febrero 2019

	COLOMBIA	CHILE	ARGENTINA	MÉXICO	PERÚ
E(Ri)	0,1%	0,1%	0,7%	0,1%	0,2%
E(Ri)a	5,4%	8,0%	40,2%	6,5%	10,9%
Tasa	70,9%	118,3%	3027,8%	89,3%	186,1%
Vol(Ri)	2,1%	2,0%	4,5%	2,1%	2,9%
RM(Ri)	20,3	13,6	6,8	17,8	14,6

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Yahoofinance e Investing (2019)

En el terreno europeo tabla 7, excepto el primer puesto de recuperación financiera del parque en Hungría con 173.2%, la locomotora del viejo continente, tanto en el sector real como en el financiero, sigue siendo Alemania, con una tasa de recuperación bursátil de 131,8%, a pesar del apoyo brindado en la recuperación económica de países de la zona euro, inmersas en la crisis soberana, como Portugal, aún sin recuperación

del crash -21.8%, Italia con -0.6% y Grecia. El mercado bursátil de Ámsterdam muestra una tasa de recuperación superior a 10.3%. En la Europa bursátil, Italia, es el mercado a la fecha con mayor inestabilidad medida a través del índice de riesgo marginal RM con 3254 veces, los más estables son Hungría y Alemania 13,9 y 17, 2 veces su marginalidad en forma respectiva.

Tabla 7. Mercados bursátiles en América Latina–Periodo enero 2009 a febrero 2019

	ALEMANIA	ITALIA	MADRID	PORTUGAL	ÁMSTERDAM	UK	BÉLGICA	FRANCIA	HUNGRÍA
E(Ri)	0,2%	0,0%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%
E(Ri)a	8,6%	-0,1%	0,3%	-2,4%	7,2%	4,8%	6,0%	4,4%	10,4%
Tasa	131,8%	-0,6%	3,0%	-21,8%	103,4%	61,7%	81,0%	55,3%	173,2%
Vol(Ri)	2,7%	4,0%	3,0%	2,8%	2,6%	2,1%	2,4%	2,8%	2,7%
RM(Ri)	17,2	3254,6	545,7	59,1	19,0	22,9	21,7	33,0	13,9

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Yahoofinance e Investing (2019)

El resurgir de Rusia, con su liderazgo político y militar, muestra alta trazabilidad entre

los ciclos económicos y los ciclos bursátiles, pues a una década de la gran crisis financiera

del siglo XXI, su mercado bursátil tiene una valorización de 303.6%, y el mercado accionario, desde su marginal más estable 12 veces de riesgo por unidad de rendimiento adicional, tabla 8, superando con amplio margen a la

recuperación de los mercados financieros de los Estados Unidos de Norteamérica. Es de resaltar, la excelente recuperación de los índices bursátiles de Estambul 289,8%, el NIKKEI de Japón con 132% y de Korea del Sur con 85,9%.

Tabla 8. Índices bursátiles–Periodo enero 2009 a febrero 2019

	RUSIA	ESTAMBUL	KOREA	JAPÓN
E(Ri)	0,3%	0,3%	0,1%	0,2%
E(Ri)a	14,7%	14,3%	6,3%	8,6%
Tasa	303,6%	289,8%	85,9%	132,0%
Vol(Ri)	3,2%	3,2%	2,1%	2,9%
RM(Ri)	12,0	12,5	18,3	18,2

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Yahoofinance e Investing (2019)

El mercado de renta variable (Posada Posada, 2017) del Asia pacifico y África, tabla 9, a la fecha, está liderado por la india con 275,6%, le sigue la bolsa de valores de Johannesburgo de Sudáfrica con 147,3%, la China en el tercer lugar

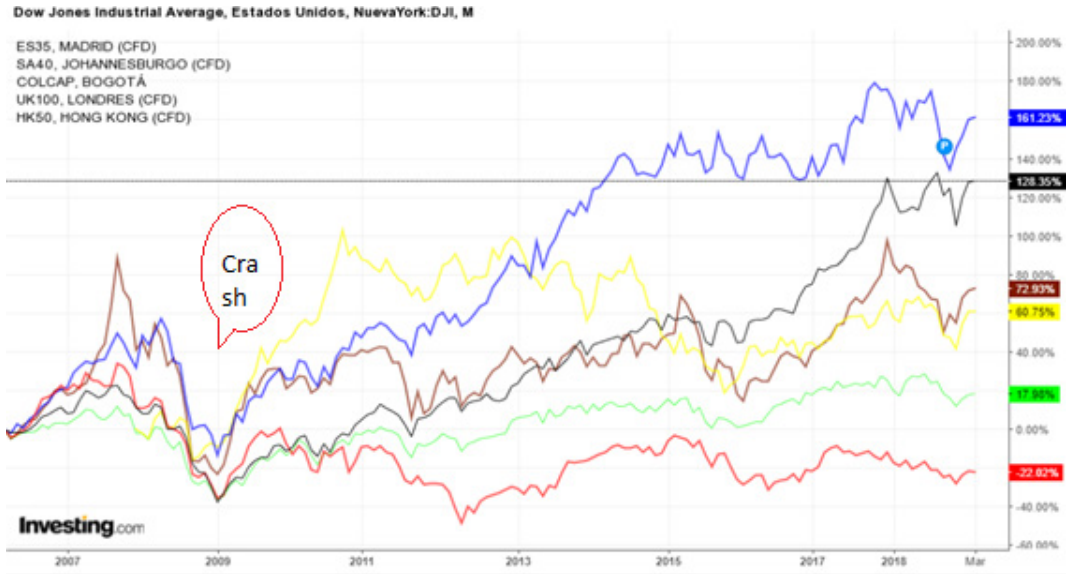
96,5% y la tierra del canguro con 65,1%. De los mercados ilustrados en la tabla 9, el más estable es el mercado de la India 9,8 y el más inestable en la última década ha sido China con 22,4.

Tabla 9. Mercado de renta variable del Asia pacifico y África–Enero 2009 a febrero 2019

	CHINA	INDIA	AUSTRALIA	ÁFRICA
E(Ri)	0,1%	0,3%	0,1%	0,2%
E(Ri)a	6,9%	13,9%	5,1%	9,3%
Tasa	96,5%	275,6%	65,1%	147,3%
Vol(Ri)	2,9%	2,5%	2,1%	2,2%
RM(Ri)	22,4	9,8	21,8	13,0

Fuente: Elaboración y cálculos propios con datos de Yahoofinance e Investing (2019)

Figura 1. Índices bursátiles

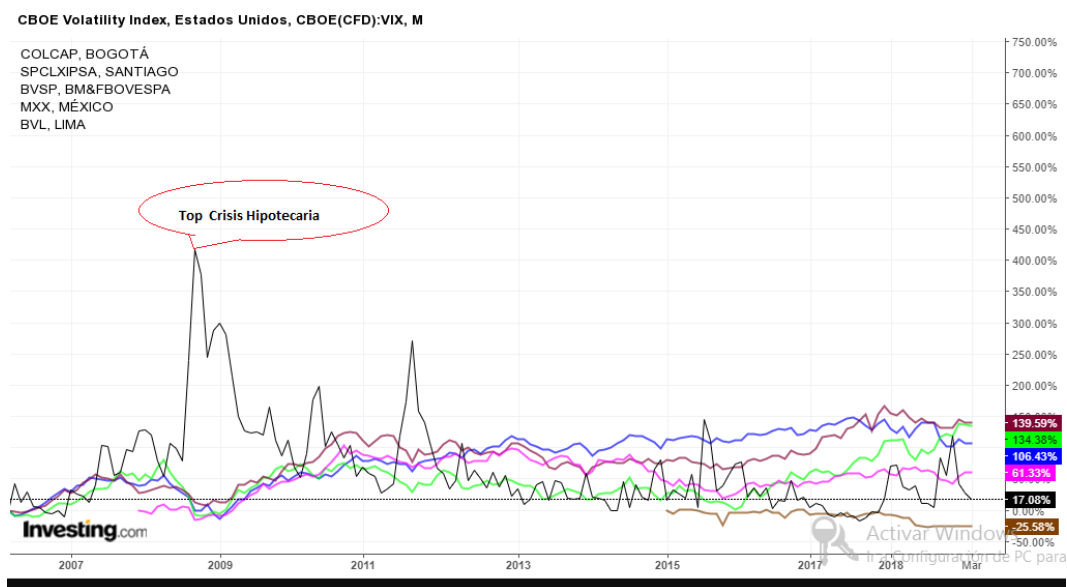


Fuente: Elaboración propia con herramienta de Investing.com (2019)

Figura 2. Índices bursátiles



Figura 3. Gráfica 3. Índices bursátiles



Al aplicar la simulación del modelo Black, Sholes and Merton, MBSM (Franco Cuartas, Gaceta financiera, 2018), para el índice de percepción de riesgo en renta variable VIX, un escenario a junio

30 ubica al índice en 42 unidades y al cierre de 2019 en 57.7 con una probabilidad de ocurrencia del 95%.

Tabla 10. Tabla 10. Índice de percepción de riesgo en renta variable VIX

EXISTE UN 95% DE PROBABILIDAD QUE LA COTIZACIÓN DEL VIX DENTRO DE 21 SEMANAS ESTÉ ENTRE:			EXISTE UN 95% DE PROBABILIDAD QUE LA COTIZACIÓN DEL VIX DENTRO DE 46 SEMANAS ESTÉ ENTRE:		
2,6	y	42,0	0,94	y	57,7
con media de	13,4		con media de	12,8	
con var de	118,3		con var de	329,3	
Vol	10,9		Vol	18,1	

Fuente: Elaboración propia con datos de Yahoofinance e Investing (2019)

CONCLUSIONES

Con base a la simulación del modelo BSM, se válida la hipótesis técnica de establecer una alerta temprana de una nueva crisis, según el índice de percepción de riesgo VIX, se estaría presentando en el segundo semestre de 2019, dado la cotización de cierre podría hacer un máximo de 57.7 unidades superando el máximo de la última década el cual fue de 49,1 unidades ocurrida en enero 11 de 2009 en el top de la crisis subprime.

A pesar de la alerta técnica temprana, con base en los resultados del MBSM, los índices bursátiles a nivel global están en niveles sobre comprados lo cual se convierte en una evidencia de robustez para matizar el criterio técnico de la verosimilitud de una crisis al finalizar el 2019.

Los altos indicadores de riesgo marginal, profundizan el escenario de crisis a presentarse en cualquier instante del 2019.

A pesar del peso de Wall Street sobre el mercado de capitales internacional, los resultados ratifican la disparidad en el comportamiento de los índices a nivel global, lo que permite reflexionar acerca de la importancia de los factores endógenos asociados a cada plaza bursátil.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Academia de Inversión. (19 de Marzo de 2019). www.academiadeinversion.com. Obtenido de www.academiadeinversion.com: <https://www.academiadeinversion.com/>

índices-bursátiles-que-son-para-que-sirven-tipos-y-ejemplos/

Alvarez González, A. (2005). *Análisis Bursátil*. México: Limusa .

Banco de la republica. (17 de Diciembre de 2017). [banrepublica](http://banrepublica.gov.co). Obtenido de [banrep.gov.co](http://banrepublica.gov.co)

BBVA, B. (17 de Enero de 2019). BBVA. Obtenido de BBVA: <https://www.bbva.com/es/operaciones-over-the-counter-otc/>

BVC. (23 de Febrero de 2019). Bolsa de Valores de Colombia. Obtenido de Bolsa de Valores de Colombia: <http://www.conozcalabvc.com/home>

El Pais.com. (29 de Septiembre de 2008). El Pais .com. Obtenido de El Pais .com: https://elpais.com/economia/2008/09/29/actualidad/1222673576_850215.html

Fernández, P. (2015). *The Stock Market Crash of 2008*. University of Navarra–IESE Business School and ESADE Business School, 1 -10.

Fernández, P. (2018). Conceptos básicos sobre derivados: Opciones, Forwards y Futuros. papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2464077, 13.

finance.yahoo.com. (1 de Febrero de 2019). Índice Dow Jones. Obtenido de Índice Dow Jones: <https://finance.yahoo.com/quote/PFE?p=PFE>

Franco Cuartas, F. D. (7 de Noviembre de

- 2017). Gacetafinanciera. Obtenido de gacetafinanciera.com: <https://www.gacetafinanciera.com/TEORIARIESGO/PISAGEN.xls>
- Franco Cuartas, F. D. (2018). ¿El Pagaré Libranza, Cobertura o Especulación en Colombia? Revista Congreso Javeriana Bogotá, 1 -17.
- Franco Cuartas, F. D. (15 de Noviembre de 2018). Gaceta financiera. Obtenido de www.gacetafinanciera.com/educating
- Franco Cuartas, F. D. (23 de Enero de 2019). gacetafinanciera. Obtenido de gacetafinanciera.com: https://www.gacetafinanciera.com/ING_ECCA.htm#activos%20financieros
- Gambrill, M. (2015). Causas y remedios de la crisis financiera. Scielo , 21–45.
- investing.com. (5 de Enero de 2019). <https://www.investing.com/indices/major-indices>. Obtenido de <https://www.investing.com/indices/major-indices>: <https://www.investing.com/indices/major-indices>
- Martín Marín, J. L., & Téllez Valle, C. (2009). Finanzas Internacionales. Madrid: Thomson.
- Mascareñas, J. (2017). Gestión de Carteras II: Modelo de Valoración de Activos . Papers SSRN, 27.
- Normativa, S. (17 de Diciembre de 2018). Intermediarios Financieros. Obtenido de www.superfinanciera.gov.co: <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/normativa/intermediarios-de-valores-y-otros-agentes-15509>
- Pacheco Mexzon, R. R. (2017). Eva y crisis financiera mundial. Pensamiento Crítico Vol. 18 N° 1, pp. 105-122, Vol. 18 N° 1, pp. 105-122.
- Pinilla Sepulveda, R., Valero Rueda, L. A., & Guzmán Vásquez, A. (2008). Operaciones en el mercado de capitales. Bogotá: Correal Sociedad Comisionista de Bolsa.
- Posada Posada, E. (9 de Abril de 2017). Repositorio EAFIT. Obtenido de Repositorio EAFIT: <https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/5400>
- Sena. (19 de Julio de 2018). Lineamientos Investigación Sennova. Obtenido de Investigación aplicada: <http://www.sena.edu.co/es-co/formacion/sennova/Politica%20Investigacion.pdf>
- Serrano Rodriguez, J. (2011). Mercados Financieros. Bogotá: Uniandes.
- Superfinanciera. (7 de Enero de 2019). <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/80102>. Obtenido de www.superfinanciera.gov.co: <https://www.superfinanciera.gov.co/inicio/80102>
- Tenorio Arias, J. F. (2017). Herramientas de análisis técnico para acciones de carteras de inversión personal: una aplicación al mercado bursátil de Estados Unidos. <https://repository.eafit.edu.co/handle/10784/8008>, 1 -39.
- Useche Arévalo, A. J. (2018). Construcción de portafolios de inversión desde las finanzas del comportamiento: una revisión crítica. Repositorio Universidad Javeriana, 1–43.
- Valencia Flórez, J. L. (2017). Plan estratégico de la empresa. Repositorio EAFIT, 1 -47.
- Villamizar, J. (16 de junio de 2018). <https://www.larepublica.co/analisis/javier-villamizar-500031/banca-tradicional-un-cerdo-con-labial-2738827>. Obtenido de [www.larepublica.co](https://www.larepublica.co/analisis/javier-villamizar-500031/banca-tradicional-un-cerdo-con-labial-2738827): <https://www.larepublica.co/analisis/javier-villamizar-500031/banca-tradicional-un-cerdo-con-labial-2738827>
- www.muyhistoria.es. (19 de Marzo de 2019). www.muyhistoria.es. Obtenido de www.muyhistoria.es

muyhistoria.es: <https://www.muyhistoria.es/curiosidades/preguntas-respuestas/de-donde-viene-el-nombre-del-dow-jones-781411113724>

Zuleta G., H. (2018). Una visión general del sistema financiero colombiano. Publicaciones Banco de la República, 35.

Yahoofinance. (19 de marzo de 2019). finance.yahoo.com. Obtenido de finance.yahoo.com: <https://finance.yahoo.com/quote/%5EDJI/components?p=%5EDJI>

