

Wall Street y los mercados emergentes



**Por Jorge
Torres-Zorrilla**

**Investigador y Profesor
en CENTRUM Católica**

**Ph.D. in Agricultural
Economics, University of
California at Berkeley, USA**

Los días que transcurrieron en aquella semana del 6 al 10 de agosto del 2007 fueron nefastos: la Bolsa de Valores de Wall Street se había derrumbado y en su estrepitosa caída arrastró a todas las bolsas de valores y mercados financieros del mundo.

Todo se había originado en la crisis financiera del sector inmobiliario de la economía de los Estados Unidos, la cual se había iniciado con el colapso de las hipotecas de alto riesgo de este país.

¿Cómo es posible que una crisis crediticia en un sector de la economía norteamericana afecte a los mercados en todo el mundo? La explicación es que los valores de las empresas que manejan las hipotecas estadounidenses se venden en Europa y en otros países. Esto causó, por ejemplo, que el banco francés BNP Paribas decidiera congelar sus fondos de

inversión en hipotecas de alto riesgo tras enfrentar una fuerte caída de los valores de esos activos.

La reacción de los mercados bursátiles internacionales sorprendió a los expertos por sus magnitudes. La tabla siguiente muestra los efectos acumulados en la semana citada en las principales plazas:

Plaza	Variación porcentual jueves y viernes
Sao Paulo	4.76 %
Buenos Aires	4.92 %
Wall Street	3.06 %
México	4.09 %
Lima	3.68 %
Santiago	2.96 %
Bogotá	2.61 %

Fuente: Diario Perú.21, ediciones del 10/08/2007 y 11/08/2007

Lo interesante de los datos de esta tabla es que todos los mercados tuvieron caídas mayores (Buenos Aires, Sao Paulo, México y Lima) o similares (Santiago y Bogotá) que los registrados en Estados Unidos, el país donde ocurrió el problema. La variación acumulada de los dos días citados para el índice Dow Jones del mercado de Wall Street fue de 3.06%. La variación acumulada de los dos días para el índice de Buenos Aires fue 4.92%, en Sao Paulo 4.76% y en México 4.09%. Esto con-

firma una vez más que, cuando el gigante del norte estornuda, nuestras economías se contagian de un fuerte virus gripal con cuadros de neumonía.

La crisis financiera inmobiliaria de Estados Unidos no fue ajena a los mercados más estables, como París y Londres. Tras la crisis del Banco Paribas en Francia, las decisiones del Banco Central Europeo y de la Federal Reserve de Estados Unidos de inyectar dinero a sus sistemas bancarios en su afán de compensar la falta de liquidez, alimentaron temores de que la crisis era real. Los mercados europeos cayeron más de 5% –tasa acumulada de la semana citada– en París y en Londres, inclusive más que en las plazas latinoamericanas reseñadas.

Los datos anteriores nos pueden llevar a inferir que existe un efecto «multiplicador» de una caída del índice Dow Jones de Wall Street sobre los índices de las bolsas en los países latinoamericanos y europeos. Si se compara la caída porcentual de los demás mercados con la caída porcentual del mercado de Wall Street, encontramos que la «elasticidad» de los mercados es igual 1.65 en Europa, 1.61 en Argentina, 1.55 en Brasil y 1.35 en México.

Wall Street y los mercados emergentes

El desplome de los mercados también afectó a la Bolsa de Valores de Lima: el índice general retrocedió 3.68% en los dos días mencionados. Esto significa que el multiplicador, en el caso peruano, es igual a 1.20. Esto resulta ser un poco menor que los multiplicadores de los países grandes de Latinoamérica, pero no debe ser motivo de consuelo.

Esto demuestra que la reacción de los mercados internacionales a una caída del líder, Estados Unidos, es mayor que la que ocurre en la plaza central. Nuestros mercados periféricos inmediatamente se contagian de cualquier problema en la economía central, magnificando las olas vendedoras de los inversionistas en Estados Unidos. ¿Qué pasaría si se profundiza la crisis del mercado financiero de Estados Unidos? ¿Se vería comprometida la evolución, en términos reales de la economía peruana, a pesar que sus fundamentos continúan siendo sólidos?

Al cierre de esta columna, el *chairman* de la Reserva Federal de los Estados Unidos ha decretado una disminución de medio punto en la tasa de interés (el *prime rate*) en la segunda quincena de septiembre del 2007. Esto ha aliviado a los mercados y ha calmado los temores de una caída generalizada

de los bancos y financieras conectadas a los préstamos hipotecarios de alto riesgo.

¿Podrá haber una nueva caída en los mercados financieros de Estados Unidos o Europa? Sólo el tiempo lo dirá. Lo que es innegable es que habrá más novedades en el mercado de las divisas. El dólar continúa a la

que ha sorprendido a algunos economistas es la magnitud de la caída

Esto sucede pese a que los Bancos Centrales de la Unión Europea y de todas las plazas importantes están inyectando liquidez y comprando niveles récord de la divisa americana para aminorar la caída del dólar.

La divisa norteamericana cerró en 114 contra el yen, su nivel más bajo desde la crisis asiática. Esto preocupa especialmente a los sectores exportadores de Japón y Europa que pueden ver disminuida su competitividad en los mercados de la Unión Americana

baja y, en el mercado europeo, el euro se cotiza hoy a \$1.43, lo cual es un récord de cotización de la divisa europea en términos de dólar.

Todos los economistas entendidos habían pronosticado una caída del dólar en respuesta a los inmensos déficit fiscales y déficit de balanza de pagos en el país americano. Se explicó una y otra vez que el dólar se había debilitado en los últimos años respecto a la mayoría de monedas del mundo debido a los desequilibrios macroeconómicos de Estados Unidos, provocados por los gastos militares estratosféricos en los frentes de Irak y Afganistán. Lo

La divisa norteamericana cerró en 114 contra el yen, su nivel más bajo desde la crisis asiática. Esto preocupa especialmente a los sectores exportadores de Japón y Europa que pueden ver disminuida su competitividad en los mercados de la Unión Americana. Aquí en el Perú el dólar sigue en picada y algunos ya avizoran un dólar de tres soles.

Por ahora no es posible predecir los efectos psicológicos sobre los propietarios de los valores de las empresas que manejan las hipotecas estadounidenses. Tal vez otro anuncio de problemas con las hipotecas subprime en Estados Unidos convulsione alguna otra plaza financiera europea en el futuro próximo. ■