

## **RESUMEN.**

Durante los últimos años diversos analistas han sugerido que la crisis financiera comenzada en Estados Unidos y posteriormente en la Unión Europea es la peor vivida desde la Gran Depresión, esto dado principalmente por el déficit en los presupuestos públicos y la balanza comercial de los países occidentales. La crisis financiera global que comenzó con la crisis Subprime y luego la Deuda Soberana ha afectado a diversos países, por lo que el objetivo de esta investigación es analizar la relación entre la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea, y las fluctuaciones sobre el precio de las acciones en el mercado chileno mediante la revisión de las acciones tranzadas en el IPSA en el período 2008-2012. Obteniendo como resultado de que existe una relación directa de ambas crisis con el mercado financiero chileno principalmente las acciones pertenecientes al IPSA incidiendo en el precio de estas, generando una tendencia a la disminución de las mismas.

**Palabras Clave:** Crisis financiera, crisis subprime, deuda soberana, IPSA.

## **RELACIÓN ENTRE LA CRISIS FINANCIERA SUBPRIME Y LA DEUDA SOBERANA Y LAS FLUCTUACIONES EN EL PRECIO DE LAS ACCIONES CHILENAS PERTENECIENTES AL IPSA EN EL PERIODO 2008- 2012**

Daniela Alejandra Alvarado Borella. <sup>1</sup>

## **RELATIONSHIP BETWEEN THE FINANCIAL CRISIS SUBPRIME AND THE PUBLIC DEBT, AND THE FLUCTUATIONS OF CHILEAN SHARES´ PRICES BELONGING TO IPSA DURING THE PERIOD 2008- 2012**

### **ABSTRACT.**

During the last years, several analysts have suggested that the financial crisis that started in the USA and later in the European Union has been the worst crisis ever lived since the Great Depression. This is mainly due to the shortage of public budgets and the balance of trade of occidental countries. The global financial crisis, which started with the subprime crisis and then the public debt, has affected several countries. For this reason, the aim of this research is both to analyze the relationship between the financial crisis of the USA and the European Union as well as the fluctuations over the shares ´prices in the Chilean market. The analysis is done through a revision of the transacted shares in IPSA in the period 2008-2012. Thus, concluding that there is a direct relationship between both crises with the Chilean financial market, especially affecting the shares ´ prices that belong to IPSA and generating a falling off of them.

**Key Words:** Financial crisis, Subprime crisis, Public debt, IPSA

---

<sup>1</sup> Alumna Tesista de la Carrera de Auditoría de la Universidad de Valparaíso, teniendo como profesor guía al Profesor Bruno Bernal Cruz



## PROPÓSITO DE LA INVESTIGACIÓN

La crisis financiera vivida por Estados Unidos que comienza en el año 2007 manifestándose con el fallido sector hipotecario “subprime”, provocó que el sistema financiero se enfrentara a un colapso total, posteriormente comenzó un período conocido como “congelamiento”. Esto fue tomado por sorpresa por el gobierno y el mercado, y desde entonces se han tomado diversas medidas para mitigar la crisis y retomar así el resurgimiento económico de Estados Unidos. Esto provocó que comenzara a manifestarse la crisis financiera de la zona euro dada por la “deuda soberana” representada principalmente por Grecia, Portugal, España e Irlanda, la que ha afectado duramente al mercado financiero.

La crisis económica estadounidense desató el comienzo de una crisis global potenciada principalmente por el bloque de la Unión Europea y Estados Unidos, y de esta forma no queda exento Chile. Por lo tanto, el propósito de esta investigación es analizar la relación entre la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea, y las fluctuaciones sobre el precio de las acciones en el mercado chileno mediante la revisión de las acciones tranzadas en el IPSA en el período 2008-2012.

## MARCO TEÓRICO

### *Conceptualizaciones.*

- a) Macroeconomía: es el estudio de los agregados económicos, se preocupa de los datos agregados, como son el nivel de producción y el nivel de precios. Se concentra también en algunos mercados específicos que tienen un impacto importante a nivel de la economía agregada, como el mercado del trabajo y el mercado de capitales. (De Gregorio, 2004)
- b) Producto Interno Bruto: es el valor de mercado de todos los bienes y servicios fiscales producidos dentro de un país en un período determinado. (Mankiw, 2012)
- c) Inflación: Mide el porcentaje de variación del nivel de precios en la economía. Cuantifica un promedio ponderado de precios de bienes y servicios de consumo en la economía, en el que las ponderaciones dependen de la participación de cada uno de los diversos tipos de bienes y servicios en el gasto de los consumidores. (Sachs y Larraín, 1994)
- d) Crisis Económica: es un punto que marca el paso de prosperidad o auge a la depresión. Muchas veces la idea de crisis se asocia a una fase de depresión económica. También puede definirse como un momento

intenso de pánico financiero, acompañado de quiebras, retirada masiva de depósitos bancarios, intensa especulación, etc.

### ***Las crisis son cíclicas.***

“La economía nunca crece de manera fluida ni uniforme. Un país puede disfrutar de varios años de estimulante expansión y prosperidad económica. Esta expansión puede ir seguida de una recesión o incluso de una crisis financiera o, en raras ocasiones, de una prolongada depresión. Entonces la producción nacional disminuye, los beneficios y la renta real descienden y la tasa de desempleo alcanza niveles excesivamente alto, ya que legiones de trabajadores pierden empleo. Finalmente toca fondo y comienza la recuperación. Esta puede ser lenta y rápida. Puede ser incompleta o tan fuerte que provoque una nueva expansión. La prosperidad puede significar un largo y duradero periodo de elevada demanda, abundante empleo y mejora del nivel de vida o puede caracterizarse por una rápida y fulgurante subida inflacionaria de los precios y especulación, seguida de otra recesión”. (Ahijado y Aguer, 1996; 153)

### ***Estados Unidos antes de la crisis de las hipotecas subprime.***

Según Enrique Marshall (2008) hasta el año 2006, Estados Unidos experimentaba un ambiente de bonanza económica, con tasas de interés muy bajas e indicadores de viviendas con alzas sostenidas, proporcionando aumento de los créditos hipotecarios y la competencia de los bancos por cuotas de mercado. Además de una agresiva demanda igual a los ofrecidos por los títulos tradicionales, tales como bonos soberanos y corporativos, con los consiguientes riesgos asociados. Existía una relajación frente a disciplinas financieras en la fase expansiva dada principalmente por excesiva flexibilización de prácticas comerciales, fallas en los gobiernos corporativos y en la gestión de las instituciones financieras; debilitamiento de la evaluación interna de riesgos y excesiva dependencia de clasificaciones externas.

La Reserva Federal de Estados Unidos bajó su tasa de interés de referencia desde un 6,5% en mayo del año 2000 hasta un 1% en junio del 2003, con el objetivo de reimpulsar la economía a través del crédito, incentivando el consumo y la inversión. Estos elementos combinados conformaron los pilares del boom inmobiliario, fundamentado en la enorme liquidez que el mercado proveía a través de créditos para los consumidores estadounidenses. El boom inmobiliario llevó a los bancos estadounidenses a competir por una participación mayor en el mercado hipotecario, lo que impulsó un aumento considerable en los créditos hipotecarios. El crecimiento del mercado inmobiliario, junto con la intensa competencia existente

entre bancos, causó que la rigurosidad de la evaluación de riesgo de estas entidades se relajara, lo que permitió que individuos con baja calidad crediticia pudiesen adquirir viviendas a través del crédito.

La bonanza económica que experimentó Estados Unidos, en términos de liquidez y de un excelente acceso al crédito duró hasta el año 2004, cuando la Reserva Federal comenzó a subir la tasa de interés de referencia con el objetivo de controlar la creciente inflación. (Ahumada. S, Reyes. C, Villarroel. K, 2009; 45)

### ***Causas de la Crisis financiera de Estados Unidos “subprime”.***

En el Boletín Económico del ICE del año 2008, Alberto Nadal (2008) habló sobre la propagación y causas de la crisis financiera estadounidense... La propagación de la crisis comenzó a notarse en el verano del 2007 donde el sistema económico estadounidense no aguantó, colocándose en manifiesto el fallido nivel del sector hipotecario subprime, cambiando las condiciones existentes hasta el momento, elevándose las tasas de interés generando consigo un cambio en el ciclo favorable antes vivido para el sector inmobiliario de los Estados Unidos y de igual forma generando la morosidad. Desde ese momento se creó un ambiente de desconfianza en el mercado financiero que terminaría provocando la mayor intervención por parte de los gobiernos en la historia económica reciente.

Desde la década de los noventa los Bancos Centrales se fueron centrando en el control de la Inflación y en el caso de la Reserva Federal a la hora de medir los resultados de la política monetaria la relacionan exclusivamente en función al IPC, dejando en forma adicional, pero en ningún caso como objetivo a controlar, otras variables como la expansión del crédito o de los agregados monetarios. Y es así como en el año 2001 la Reserva Federal llegó a disponer una rebaja histórica de los tipos de interés desde el 6,5 por 100 al 1 por 100. Esto se mantuvo por largos periodos de tiempo provocando todo tipo de comportamientos.

### ***Efectos de la crisis en Estados Unidos.***

“Durante los últimos dos años, la actividad de la economía estadounidense fue afectada por la continua contracción del sector inmobiliario, que se intensificó a partir de la segunda mitad de 2007. Las ventas de viviendas y los precios disminuyeron significativamente, lo cual se tradujo en un menor ritmo de nuevas construcciones en respuesta a la débil demanda y a los elevados inventarios. La disminución de la inversión residencial redujo la tasa de crecimiento anual del PIB en más de 1% en la segunda mitad de 2007. La contracción del consumo responde a los datos de desempleo y confianza del consumidor, la cual tiene un efecto directo

en el comportamiento del consumidor y en sus expectativas. Desde mediados de 2007 el desempleo en la construcción y en el sector financiero han sido constantes y han generado un efecto contagio en el resto de la economía con datos negativos registrados desde inicios de 2008.” (Banco Central de Bolivia, 2008; 1)

El desempleo de Estados Unidos se incrementó de 4.5% en el mes de mayo de 2007 a 5% en el mes de abril de 2008. Este creciente desempleo modificó las expectativas sobre la economía y disminuyó de manera significativa la confianza del consumidor que alcanzó los niveles de la recesión de principios de los años 90.

### ***Unión Europea – Crisis de la Deuda Soberana.***

La Unión Europea comenzó en el año 2008 una crisis conocida como la “Deuda Soberana” esto dado principalmente por el uso excesivo de los créditos por parte de países pertenecientes a la Unión Europea principalmente Portugal, Grecia, España e Irlanda. El efecto fue mucho más rápido debido a la crisis que estaba viviendo Estados Unidos. Se comienza por una época de bonanza económica, se cometen errores y esto trae consigo efectos financieros y globales.

### ***Unión Europea antes de la crisis financiera conocida como “Deuda Soberana”.***

La Comunidad Económica Europea entra en vigor en enero del año 1993, teniendo dentro de sus principales medidas: la libre circulación de bienes, personas, capitales y servicios, preparándose durante dicho período el mercado único por parte de los países miembros de la señalada Comunidad. Para reforzar lo anterior en el año 1999, se firmó el Tratado de Maastricht, el que estableció las bases para la unión monetaria que culminaría con la adopción del euro en once estados miembros de la unión europea.

Durante más de dos décadas la Comunidad Económica Europea permitió servir de equilibrio para las economías que se encontraban vigentes al interior de los países miembros de la Comunidad. (Rodríguez, 2004)

### ***Causas de la crisis financiera en la Unión Europea “Deuda Soberana”.***

Desde los años 90, los países que conforman la Unión Europea crecían de forma aletargada. Como factor alentador se dio la recuperación alemana en el año 2006, sin embargo el leve crecimiento económico de la unión europea se cimentó más en la creación de empleos que en el aumento de los salarios, así como en la contracción de ahorro de los particulares, o endeudamiento creciente por los bajos tipos de interés. Otro factor lo representa el ciclo favorable de la inversión productiva, el que permitió asumir mayores proyectos inversores, lo que implicó el

apalancamiento financiero de muchas empresas, transformándose posteriormente en un factor de crisis” (Rodríguez, 2008)

Hasta agosto de 2007, los países de la Unión Económica Monetaria no habían registrado problemas para la financiación de sus déficits de cuenta corriente. El entorno cambió en forma radical cuando se produjo el credit crunch, transformándose en una crisis financiera de dimensión global. El crédito externo, se restringió de forma brusca, lo cual hizo que los países con mayores niveles de déficit de cuenta corriente se vieran especialmente afectados, debido a su dependencia del ahorro externo.

### ***Efectos de la crisis en la Unión Europea.***

La crisis económica mundial que comenzó en el año 2008 como consecuencia de una burbuja inmobiliaria en el mercado norteamericano, dejó a la región europea en una condición especialmente vulnerable debido a que algunas economías emergentes de la Eurozona contaban con un alto grado de recalentamiento y expansión del crédito al momento de estallar la crisis. Este escenario limitó considerablemente las posibilidades de muchos gobiernos para instrumentar políticas fiscales de carácter contra cíclico que pudiesen compensar la caída del gasto y de la inversión privada. En algunos casos, fue incluso necesario acudir a un mayor endeudamiento público, en particular, lo que puso en riesgo las finanzas públicas. A partir del año 2009, los altos niveles de pasivos de algunos países europeos golpearon a los mercados debido a que los plazos de los bonos estaban a punto de vencerse y se dudaba de la capacidad de algunos gobiernos para enfrentar los pagos”. (López, 2010; 1)

### ***De una crisis financiera a una crisis global.***

Al tratarse de una crisis global la vivida a partir del año 2008 se genera un impacto en los diferentes países, los cuales se presentan a continuación.

### **Ficha Resumen nº1: Primer impacto de las crisis económicas en los diferentes países**

<b>País</b>	<b>Impacto dado por la Crisis financiera Subprime y Deuda Soberana</b>
Grecia	Imposibilidad de cumplir con sus obligaciones financieras antes contraídas, y demostrando la verdadera situación del país.
Portugal	Se mostró la imposibilidad del país de pagar sus deudas antes contraídas y el efecto que tuvo el emitir deudas en bajo costo.
España	Aumentó la tasa de desempleo, generando una gran caída en el sector financiero, además aumento del gasto público y reducción de recaudo fiscal.

Irlanda	Problemas en las carteras del sector financiero (mercado inmobiliario).
Latino América	Impacto en los mercados laborales. Genero efecto en los mercados financieros. Disminución del PIB.
Chile	Disminución en el crecimiento del PIB y otras variables económicas, afectó a los mercados financieros.

*Fuente: Creación propia, a partir de la lectura de los efectos de las crisis de la UE y EEUU*

## **METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN**

El paradigma de la investigación es cuantitativo, con un alcance exploratorio, en donde a través de la recopilación de información respecto a los sucesos más importantes ocurridos en la crisis de Estados Unidos y de la Unión Europea, como también el impacto que se produjo en los mercados financieros de Chile y el mundo e información relevante sobre la economía, se propone explicar la relación entre la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea, y las fluctuaciones sobre el precio de las acciones en el mercado chileno. Todo esto a través del análisis de los precios de las acciones y de noticias conocidas en las fechas que ocurren estas variaciones. La población del estudio corresponde a las acciones chilenas y la muestra son las acciones pertenecientes al Índice de Precios Selectivo de Acciones – IPSA.

## **RESULTADOS**

### **Hitos Crisis Subprime – Crisis Deuda Soberana**

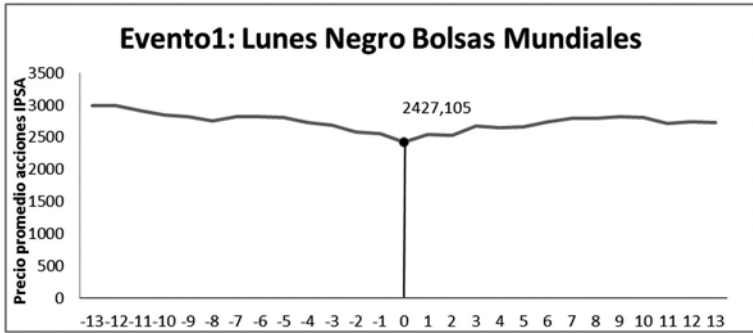
#### **Evento 1: Lunes Negros Bolsas Mundiales**

El 21 de enero de 2008 es el lunes negro para las bolsas mundiales. La desconfianza de enfrentar una recesión se agudizó luego del anuncio del plan de rescate del Presidente George Bush. Europa se vio especialmente afectada: el Ibex español sufrió el desplome más violento de su historia hasta ese momento, con una caída de 7,5%. De igual manera, las bolsas asiáticas tuvieron un desempeño negativo: el índice Nikkei cayó en 3,86%.

A continuación el gráfico N°1 muestra el efecto que se produjo en la economía chilena sobre las acciones pertenecientes al IPSA, se reconoce de inmediato que bajaron su precio promedio de cierre ese día, siendo de \$2.427,105 y el más bajo entre los investigados. El sector económico en el que repercutió la noticia con mayor impacto fue en construcción e inmobiliaria.



### Gráfico N° 1: Evento 1 Lunes Negro Bolsas Mundiales



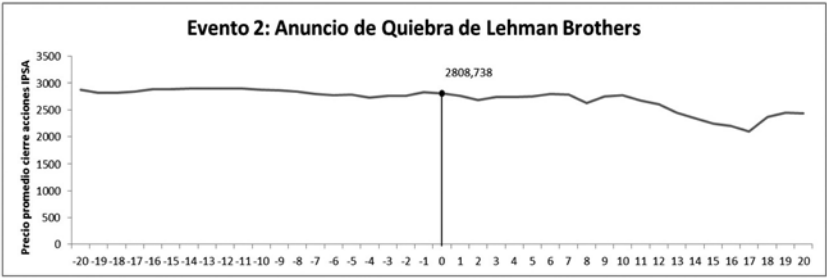
*Fuente: Creación Propia, 2015, a partir de la utilización del método de estudio de evento e información recopilada.*

### Evento 2: Anuncio de Quiebra de Lehman Brothers.

El día 15 de Septiembre de 2008 se anuncia la quiebra del cuarto banco de inversión de Estados Unidos, causando una de las semanas más turbulentas y llena de incertidumbre en la historia de la economía contemporánea. La exposición de Lehman Brothers en activos tóxicos superaba en dos veces sus fondos propios con cerca de US\$ 65.000 millones en hipotecas y productos relacionados a sujetos subprime. La incapacidad de la entidad de refinanciarse durante los últimos meses previo a su derrumbe, la retirada de Barclays, del Korean Development Bank y Bank of Americans en los procesos de adquisición y rescate, en conjunto con la potente devaluación en el precio de sus acciones llevaron a anunciar la mañana del día Lunes 15 de Septiembre la quiebra oficial.

En el gráfico N°2 se muestra que el precio promedio de las acciones del IPSA no disminuyó sustancialmente, pero a partir de este evento existió un desplome en las acciones no existiendo ningún día en el cual las acciones sobrepasen el precio promedio alcanzado el 15 de septiembre de \$2.808,738.

**Gráfico N°2: Anuncio de Quiebra de Lehman Brothers.**



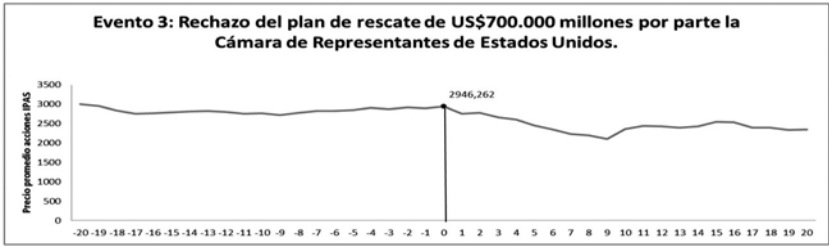
*Fuente: Creación Propia, 2015, a partir de la aplicación del método de estudio de eventos y la información recopilada.*

El sector económico más afectado fue construcción e inmobiliaria, seguido por la Banca. Dentro de las alzas en el precio de las acciones existen 2 sectores económicos: Industrial y Utilities.

**Evento 3: Rechazo del plan de rescate de US\$700.000 millones por parte la Cámara de Representantes de Estados Unidos.**

El plan de rescate anunciado el viernes 19 de septiembre de 2008 es rechazado 10 días después por el Senado. Este anuncio causó estragos en la economía a nivel global, sobretodo porque se esperaba que el plan de estímulos fuese aprobado, dada la debacle que se venía venir por las quiebras de importantes instituciones financieras. Dentro de éstas, la quiebra de Lehman Brothers es la más recordada. En el gráfico N°3 se evidencia que existía uniformidad en el precio promedio de cierre de las acciones del IPSA antes del rechazo del plan de rescate, posterior a esto se comienza a notar un desplome en el precio de las acciones. El 10 de octubre de 2008, existe un desplome en el precio de las acciones esto es atribuible al clima de incertidumbre por la economía internacional.

### Gráfico N°3: Rechazo del plan de rescate de US\$700.000 millones por parte de la Cámara de Representantes de Estados Unidos



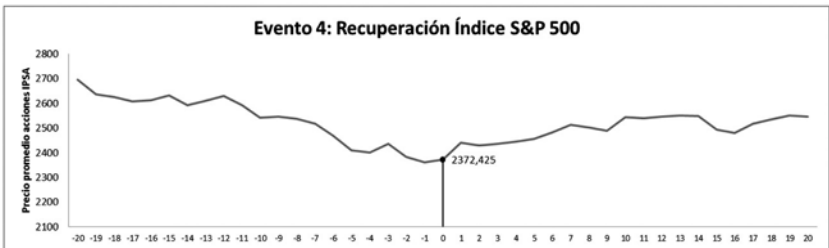
*Fuente: Creación propia, 2015, a través de uso del método de estudio de eventos.*

### Evento 4: Recuperación Índice S&P 500

El 9 de marzo de 2009 el índice bursátil S&P 500 alcanzó un mínimo histórico de 676 puntos, luego de este acontecimiento, el índice comenzó a subir de forma sistemática. Se puede decir que este evento marcó el final de la etapa conocida como recesión o congelamiento para Estados Unidos.

El gráfico N°4 muestra y reconoce el efecto que produjo este evento, ya que este día dentro de la investigación es el segundo con el precio promedio de acciones del IPSA más bajo, siendo el primero el 06 de marzo de 2009, en la investigación destacado como el -1, y de igual forma comienza a notarse la recuperación del índice.

### Gráfico N°4 Recuperación Índice S&P 500



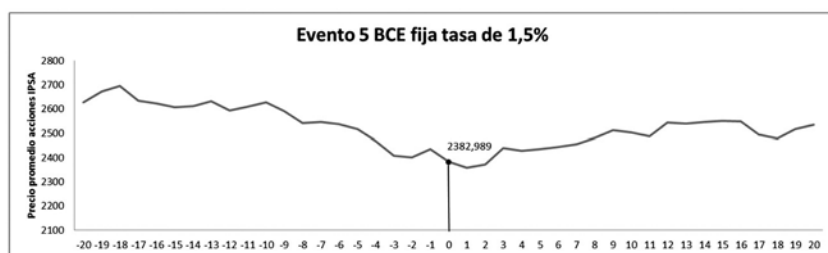
*Fuente: Creación propia, 2015, a partir del uso del método de estudio de eventos y la utilización de la información recopilada.*

### Evento 5: BCE fija tasa de interés de 1,5%.

El 05 de marzo de 2009 el Banco Central Europeo fija los tipos de interés en el 1,5%,

la tasa más baja desde que entró en vigor la Unión Monetaria. Posteriormente se seguirá bajando, hasta el 1,25% y el 1%. En el gráfico N°5 se identifica este evento como un desplome que venía desde el día -1 de la investigación, 04 de marzo de 2009. Además este evento se conecta con el desplome continuada por el 9 de marzo de 2009 el índice bursátil S&P 500 alcanzó un mínimo histórico de 676 puntos. Tras esto comienzan a notarse alzas en el precio promedio de las acciones del IPSA. El sector económico más afectado es el de Banca mientras que sectores como Utilities y Commodities obtuvieron alzas.

**Gráfico N°5 BCE fija tasa de 1,5%**



*Fuente: Creación propia, 2015, a partir de la utilización del método de estudio de evento y la información recopilada.*

### **Evento 6: Banco Central de España y cifras de Contabilidad Nacional**

El 05 de Febrero de 2010 el Banco Central de España publica las cifras de Contabilidad Nacional referidas a 2010 y en esta se confirman el desplome del PIB. España perdió un 3,6% de su riqueza en el año anterior.

En el gráfico N°6 se identifica este hecho totalmente, ya que entre los días investigados el día 0 es el precio promedio de cierre de acciones más bajo llegando a \$3.696,244; además el gráfico muestra que durante los días investigados existen cambios sustanciales en el precio de las acciones, esto debido a la incertidumbre a nivel internacional que vivía la economía y del cual no quedo exento Chile. El Gobierno de España el 28 de enero de 2010 ya había lanzado su plan de austeridad para los periodos 2011- 2013 estimando un ahorro de \$50.000 millones de euros en cuatro años, y días después se muestran las cifras de Contabilidad Nacional que verificaban el difícil proceso que estaba viviendo España y la Unión Europea. Además destaca que entre los periodos investigados Grecia se veía enfrentado a diferentes problemas entre los que destacan el Informe de Bruselas que acusa a Grecia de hacer falseado sus estadísticas en los últimos años con el fin de maquillar su déficit, esto seguido por huelgas por parte del sector público y anuncio de

planes de austeridad.

### Gráfico N°6 Publicación Cifras Contabilidad Nacional España



Fuente: Creación propia, 2015, elaborada a partir de la aplicación del método de estudio de evento y la información recopilada.

### Evento 7: Nuevo ajuste presupuestario en España

El 20 de mayo de 2010 se lleva a cabo un nuevo ajuste presupuestario en España por el valor de 15.000 millones de euros para reducir el déficit que incluye una rebaja de un 5% del salario de los empleados del sector público en 2010, la congelación de las pensiones en 2011, la extinción del cheque bebé o la reducción de la inversión pública estatal de 6.400 millones de euros en 2010 y 2011.

El gráfico N°7 muestra que dentro de los días investigados (22/04/2010–18/06/2010) no existió una mayor repercusión por el efecto, aunque se mostró una tendencia a la baja en el precio promedio de las acciones del IPSA, entre los sectores económicos que se vieron mayormente afectados son Banca y Construcción e Inmobiliaria, pero no existieron alzas en los demás sectores.

### Gráfico N°7 Nuevo ajuste presupuestario en España.

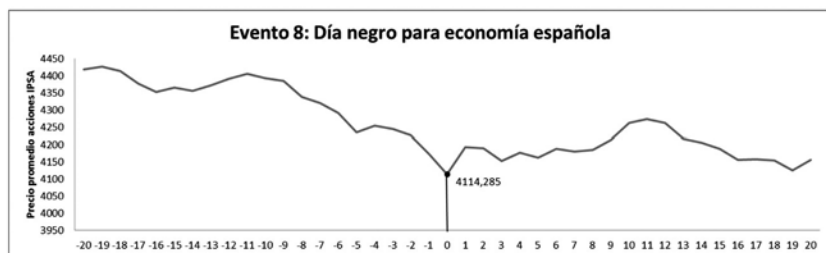


Fuente: Creación propia, 2015, a partir del método de estudio de eventos y la información recopilada.

## Evento 8: Día negro para economía española

El 02 de agosto del año 2012 fue un día negro para la economía española y también para el resto de los países de la UE. La Bolsa española bajo más de 5% y la prima de riesgo aumento a 600 puntos básicos. En el gráfico N°8 se muestra que el día 0 en la investigación es el precio promedio de las acciones del IPSA más bajo llegando a \$4.114,285. Además se puede analizar que si bien el índice fue decayendo durante los días tuvo un desplome bastante notorio y del cual costó recuperarse no llegando al precio promedio de inicio de la investigación el que se encontraba en \$4.418,687 el primer día 04 de Julio de 2012 y el último día \$4.155,677 el 31 de agosto de 2012. Entre los sectores más afectados se encuentra el sector Consumo y Banca, además ningún sector tuvo alzas durante este día.

**Gráfico N°8 Día negro para economía española.**



*Fuente: Creación propia, 2015, elaborado a partir del uso del método de estudio de eventos y la información recopilada.*

## EFFECTO NOTICIAS CRISIS SUBPRIME Y DEUDA SOBERANA.

La crisis financiera global generada por Estados Unidos y la Unión Europea desataron que la prensa nacional e internacional volcara sus noticias a informar y especular sobre los hechos que transcurrieron a lo largo del tiempo.

### 1. Principales noticias de la crisis Deuda Soberana de la Eurozona

#### Principales hechos noticiosos de la crisis en Grecia

- El diario 20 Minutos de España, señala el 04 de octubre de 2009 que el movimiento socialista panhelénico (PASOK) obtuvo la mayoría absoluta con un 75,8% de los votos según el ministerio del interior.
- El diario on line expansión informa el 08 de diciembre de 2009 que la agencia calificadora de riesgo Fitch Rantings ha recortado la calificación

de la deuda soberana de Grecia de A- a BBB+, situándola por debajo de A por primera vez en diez años.

- El diario El Economista publicó el 16 de diciembre de 2009 que la agencia calificador de riesgo Standard & Poor's ha rebajado la nota de deuda de largo plazo de Grecia de A- a BBB+.
- El diario El País publica el 12 de diciembre de 2009 que el primer ministro griego Giorgos Papandreu aseguró que su gobierno está decidido a rebajar el déficit público en el marco de la cumbre de la Unión Europea celebrada en Bruselas.
- El diario El País publica el 15 de diciembre de 2009, que el comisario de asuntos económicos de la Unión Europea, Joaquín Almunia, calificó como "paso en la buena dirección" el compromiso asumido por el primer ministro griego, Giorgos Papandreu, de reducir el déficit y la deuda de su país con recortes de gastos y aumento de ingresos, pero le ha reclamado "medidas concretas" para llevar a cabo este ajuste presupuestario y alejar el riesgo de la bancarrota.
- El noticiario de BBC mundo informa el 17 de diciembre de 2009 que Grecia vive en Estado de casi paralización por motivo de una huelga de casi 24 horas que afecta varios sectores productivos. La deuda económica y las medidas que ha tomado el gobierno están detrás de las propuestas.
- El noticiero CNN informa el 05 de enero de 2010 que Grecia y la Unión Europea se preparan a valorar el llamado "reporte de estabilidad" preparado por Atenas, el cual deberá indicar la forma en que la nación balcánica saldrá de su déficit, que al final de 2009 rebasó las previsiones.
- El diario El País publica el 29 de enero de 2010 que las dudas vuelven a hundir la deuda pública griega, señalando que bastó una sola información sobre una supuesta operación del gobierno griego para colocar bonos a China para desatar otra nueva espiral de ventas. El batacazo de la deuda pública griega es radical. La devaluación del bono de 10 años se refleja en un rendimiento del 7,13%, record desde la creación de la zona euro.
- El diario El País informa el 02 de febrero de 2010 que el primer ministro griego Giorgos Papandreu anunció que modificará el sistema impositivo y que elevará hasta los 65 años la edad de jubilación como medidas para atajar la crisis y el grave déficit público que arrastra el país.
- El diario El Mundo on line señala el 04 de febrero de 2010 que la Unión Europea pone bajo su supervisión las cuentas de Grecia. El titular de asuntos económicos y monetarios de la Unión Europea, Joaquín Almunia, manifiesta que el sistema de vigilancia forma parte de un paquete de

medidas para garantizar que Grecia cumple su compromiso de reducir el déficit hasta el 3% del PIB en 2012.

- El medio de prensa RFI español publica el 11 de febrero de 2010 que la Unión Europea llega a un acuerdo sobre Grecia. El presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, anuncia un acuerdo para ayudar a los griegos a salir de la crisis presupuestaria antes de reunirse con los líderes del bloque.
- El diario El País publica el 11 de febrero de 2010 que los mercados se desinflan ante la falta de detalles sobre el rescate de la Unión Europea a Grecia. Detalla además el periódico que los inversores no ven claro el apoyo de los 27 a Grecia, que a su juicio no disipa las dudas sobre la economía helena. El Ibex se deja un 1,6% y la bolsa europea la que más cae, perdiendo posiciones el euro frente al dólar.
- El medio de prensa RFI Español publica el 02 de mayo de 2010 que los miembros de la eurozona aprobaron una ayuda de 110.000 millones de euros en tres años a Grecia. Los europeos aportarán 80.000 millones y el resto el Fondo Monetario Internacional, según anunció Jean Claude Juncker.
- El 09 de marzo de 2012 el periódico El País publica que el eurogrupo pone en marcha el segundo rescate a Grecia. En igual fecha el medio informa que Grecia ha conseguido evitar una quiebra descontrolada al conseguir un apoyo mayoritario a la mayor reestructuración de la deuda soberana de la historia.

### ***Principales hechos noticiosos de la crisis en Irlanda***

- La CIA (Central Intelligence Agency) publica el 05 de diciembre de 2012 que...“la actividad económica se ha reducido drásticamente desde el inicio de la crisis financiera mundial, con una caída por encima del 3% en el año 2008, casi un 7% en el 2009 y menos del 1% en el 2010. Irlanda entró en recesión en el año 2008 con el consiguiente colapso de sus bienes domésticos y de la construcción. Desde el año 2007, los precios de la vivienda han bajado más de un 47%. A raíz de la caída del sector de la construcción y la caída del gasto del consumidor y la inversión en el sector empresarial, el sector exportador dominado por las multinacionales, se ha convertido en un componente clave de la economía irlandesa. En 2008, el gobierno de Brian Cowen trasladó a garantizar todos los depósitos bancarios, recapitalizar el sistema bancario y establecer en parte público y los fondos de capital de riesgo



en respuesta a la crisis económica del país. En 2009 el gobierno irlandés crea NAMA (Agencia Nacional de Gestión de Activos) para adquirir propiedades que son problema comercial y préstamos para el desarrollo de los bancos irlandeses. Frente a la fuerte reducción de ingresos y un déficit presupuestario creciente el gobierno presentó una serie de presupuestos draconianos. En 2010, el déficit presupuestario se situó en el 32,4% del PIB”

- El diario 20 Minutos on line señala que el 25 de septiembre de 2008, Irlanda se convierte en el primer país de la eurozona que entra en recesión debido al estallido de su burbuja inmobiliaria.
- El diario 20 Minutos on line señala el 30 de marzo de 2009 que la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor's degrada la calificación de riesgo que aplica a la deuda irlandesa desde la máxima AAA hasta AA+.
- El 30 de junio de 2009, el periódico electrónico El Mundo señala que el PIB de Irlanda se desplomó un 8,5% en el primer trimestre del año, agravándose así la crisis de un país que registró en los tres últimos meses de 2008 una caída interanual del 8%, según la Oficina Central de Estadísticas (CSO) irlandesa.
- El 09 de diciembre de 2009, el diario on line señala que el presupuesto de Irlanda para 2010 establece un ajuste por un valor de 4.000 millones de euros con recortes en gastos públicos y sociales para frenar el creciente déficit público.
- El 25 de agosto de 2010 la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor's recorta la deuda que aplica a largo plazo de Irlanda de AA+ a AA-.
- El 30 de septiembre de 2010 el medio BBC mundo publicó que la República de Irlanda se parece cada vez más a la atribulada Grecia. El gobierno irlandés anunció que el costo de rescatar al Banco Anglo – Irlandés, la institución más endeudada del país, podría ascender a 45.000 millones de dólares, aumentando el déficit fiscal del país a un 32%.
- El diario El País señala el 18 de noviembre de 2010 que el primer ministro irlandés Brian Lenihan ha reconocido que el saneamiento de su banca pasa ineludiblemente por alguna forma de ayuda externa en relación al futuro.
- El 07 de diciembre de 2010, el diario on line El País publica que la Unión Europea aprueba formalmente el rescate a Irlanda.
- El 17 de diciembre de 2010, la agencia calificadora de riesgo Moody's rebaja de golpe en cinco escalones la deuda irlandesa pasando de Aa2 a Baa1 según señala el diario on line el mundo el 02 de agosto de 2012.

- El 09 de marzo de 2011, el conservador Enda Kenny, es elegido nuevo primer ministro de Irlanda.
- El 15 de abril de 2011, la agencia calificadoradora de riesgo Moody's rebaja nuevamente la deuda irlandesa y la deja al borde de bono basura, pasando de Baa1 a Baa3 con perspectiva negativa.

### ***Principales hechos noticiosos de la crisis en Portugal***

- El 04 de abril de 2011 el periódico New York Times señala que Portugal ha solicitado ayuda con sus deudas al Fondo Monetario Internacional y la Unión Europea
- El 16 de mayo de 2011, el medio BBC publica que por unanimidad los líderes financieros de la eurozona han aprobado el rescate para Portugal por 110.000 millones de euros.
- El País informa el 05 de junio de 2012 que Portugal ha superado el examen de la Troika compuesto por el Banco Central Europeo, el Fondo Monetario Internacional y la Unión Europea, ordenando el desembolso de 4.100 millones de euros.

### ***Principales hechos noticiosos de la crisis en España***

- El 12 de mayo de 2010, The Observer publica que el presidente Obama solicitó a España la acción decidida para frenar su déficit cada vez mayor, con el fin de recuperar la confianza del mercado en la zona euro y evitar un efecto de desborde de Grecia. Zapatero tiene previsto presentar el 12 de mayo de 2010 recortes de gasto de cinco mil millones de euros este año y más de 10.000 millones de euros para el año 2011 en un intento por frenar el déficit público que se encuentra en el 9.8% del PIB.
- El 26 de agosto de 2011, The Guardian informa que políticos españoles dieron un paso dramático para tratar de recuperar la confianza del mercado al acordar una Reforma a la Constitución del país para introducir un límite a los futuros déficits
- El 03 de septiembre de 2011, The Economist publica que Zapatero da vuelta en "U" tal como ocurrió en materia de pensiones, reforma laboral y recorte de gasto, siendo ello una respuesta a los mercados de Nicolás Sarkozy y Angela Merkel.
- El 14 de febrero de 2012, la agencia REUTERS, publica que tres altos funcionarios de la Unión Europea les comentó que la Comisión Europea considera que el nuevo gobierno exageró las cifras de déficit para

el año 2011, lo que se verá en el curso de los meses. España está bajo un procedimiento de déficit excesivo desde abril de 2009 por el incumplimiento de la Unión Europea del 3% del límite del PIB.

- El 09 de mayo de 2012, el diario El País publica que el gobierno de Rajoy ha nacionalizado el Banco Financiero y de Ahorros (BFA), matriz de Bankia.
- El 25 de mayo de 2012 el diario El País informa que la matriz de Bankia pide 19.000 millones e inyectará 12.000 en su filial.
- El 29 de mayo de 2012, El País publica que la matriz de Bankia admite que cerró el ejercicio 2011 en quiebra técnica.
- El 01 de junio de 2012. El País publica que Rato considera el Plan de Bankia una “inyección brutal a costa del Estado”.
- El 07 de junio de 2012 El País informa que Catalunya Caixa y Novagalicia necesitan 9.000 millones adicionales de ayuda pública para cumplir con los dos decretos aprobados por el gobierno en febrero y mayo por el gobierno y cubrir necesidades de capital existentes al cierre del 2011.
- El 10 de junio de 2012, El País informa que España ha pedido un rescate de hasta 100.000 millones de euros para la banca.
- El 21 de junio de 2012 los informes elaborados por las consultoras Oliver Wyman y Roland Berger por encargo del Banco de España y el Ministerio de Economía informan que la banca española necesita de 51.000 a 62.000 millones de capital para estar preparada para hacer frente a un agravamiento de la crisis no previsto según informa el diario El País.
- El 22 de junio de 2012, los líderes de Alemania, Italia, Francia y España sostuvieron una reunión en Roma en la que acordaron en la cumbre de Bruselas un programa de estímulo para la economía europea por un valor de 130.000 millones de euros, equivalentes al 1% de todo el PIB de la Unión Europea según informó el diario El País
- El 29 de junio de 2012, Europa acepta la recapitalización directa de la banca española. La canciller alemana Angela Merkel ha accedido a que el fondo de rescate se pueda recapitalizar directamente a la banca española.
- El 11 de julio de 2012 la Unión Europea pone bajo tutela a España mediante la firma de un duro contrato que contempla más de 32 medidas para el sistema financiero y algunas más para la política fiscal a cambio de un rescate para la banca española de más 100.000 millones de euros según el diario El País.
- El 12 de julio de 2012, Rajoy lanza el mayor ajuste contra la crisis,

señalando que el IVA subirá del 18 al 21%, los funcionarios no recibirán paga de Navidad, se reducirá en un 30% el número de concejales y se aplicará un recorte adicional de 600 millones en los ministerios según anuncia el diario El País.

## **2. Principales noticias de la crisis Subprime de Estados Unidos**

La crisis del fallido sector hipotecario de Estados Unidos más conocida como Subprime comenzó a manifestarse en el año 2007 en donde se especulaba sobre las hipotecas basuras y como comenzaron a afectar a la comunidad norteamericana. Pero no fue hasta el año 2008 cuando Estados Unidos se declara como país en recesión producto de una crisis financiera, a la fecha una de las peores vividas solo desde la crisis de la gran depresión que obtuvo mayor cantidad de impactos negativos y colaterales.

- El 30 de enero del año 2008 el FMI (Fondo Monetario Internacional) prevé un fuerte ajuste en Estados Unidos y la Unión Europea por las turbulencias económicas, las que tienen origen en el colapso de las hipotecas de alto riesgo o subprime en EEUU, y su impacto en las cuentas de los bancos. Jaime Caruana, director de mercados de capitales en el FMI, cree que “se ha producido buena parte del ajuste”. Esto fue publicado en el diario El País.
- El 02 de febrero del año 2008 Bernanke destaca que existe un aumento en el precio del petróleo y de los alimentos junto con la caída del dólar, y apuntando a un mayor aumento en cesantía. Esto fue publicado en el diario La Vanguardia.
- El 07 de Febrero del año 2008 el diario El País publica que el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo decide colocar prudencia ante la incertidumbre que presenta el panorama financiero estadounidense.
- El diario on line El Mundo el día 06 de marzo de 2008 publica que la morosidad en préstamos de EEUU alcanza su máximo desde 1985, situándola en 5,82%.”La caída de los precios de la vivienda es claramente el factor que está detrás de los embargos, aunque las razones y la magnitud de los descensos difieren de un estado a otro”, dijo Doug Duncan, economista.
- El 20 de marzo de 2008 el diario La Vanguardia publica los cálculos hechos por Der Spiegel entorno a las pérdidas producidas por la crisis de las hipotecas basuras conocida como subprime, las que podrían

ascender \$430.000 millones de dólares. En esta estimación se incluyeron las pérdidas que los Bancos han reconocido la que asciende a \$290.000 millones de dólares.

- El 12 de abril de 2008 el diario online La Vanguardia publicó que el G7 en Washington pidió una reestructuración en las reglas financieras internacionales con el objeto de poder responder a la crisis económica, tras reconocer el empeoramiento de las condiciones económicas desde la última reunión en febrero de 2008. Entre sus peticiones se dijo que los Bancos en los próximos 100 días debiesen divulgar completamente su nivel de riesgos y pérdidas.
- El 21 de abril del año 2008 en el diario La Vanguardia el FMI muestra claros efectos de la crisis de las hipotecas basura en donde cifra en 176.000 millones la exposición de la banca europea a la crisis de las hipotecas subprime.
- En Los Ángeles, Estados Unidos, el día 26 de junio de 2008 se denuncia ante tribunales a la mayor empresa hipotecaria, Countrywide Financial, acusando de préstamos engañosos para la compra de viviendas. Demostrando que el total de créditos desde el año 2000 a 2006 había aumentado desde \$62.000 millones de dólares a \$463.000 millones de dólares. Esto fue publicado en el diario La Vanguardia.
- El día 30 de abril de 2008 se publica que la Reserva Federal ha decidido recortar los tipos de interés a un 2%, esto intentando evitar la recesión.
- El diario on line La Vanguardia el día 14 de julio de 2008 publica que la bolsa de Nueva York suspendió la negociación de los títulos del banco IndyMac, en razón de que sus acciones han caído más de un 57%. IndyMac, banco con 33 sucursales la mayoría ubicada al sur de California, notifica que opera en forma rutinaria, pero que ha congelado el uso de líneas de crédito de valores inmobiliarios.
- El 29 de Julio de 2008 el Fondo Monetario Internacional alerta el impacto de la crisis subprime sobre la economía real. En donde comunican que existen mercados financieros “frágiles” y riesgos “elevados” y explicando que no se conoce el término real de esta crisis manifestando Jaime Caruana, responsable del departamento de mercados financieros en el FMI que “Es difícil saber dónde está el fondo”. Esto fue publicado por el diario El País.
- El día 20 de agosto de 2008 en el diario on line La Vanguardia publica la caída del IBEX en casi un 3% arrastrado por el miedo que existe ante una recesión, y demostrando lo tambaleante que se encuentra la economía y

la desconfianza que existe en donde las mayores pérdidas se producen en los bancos.

- El 18 de Septiembre de 2008 La Reserva Federal, el BCE, el Banco de Japón, el de Inglaterra, el de Canadá, y Banco Nacional Suizo introducirán un total de 180.000 millones de dólares. La medida finalizará el 30 de enero de 2009 y tiene como objetivo mejorar las condiciones de liquidez en los mercados financieros. La FED señala asimismo que “los bancos centrales sigue trabajando conjuntamente y tomarán las medidas necesarias para paliar las tensiones actuales y futuras en los mercados”. Esto fue publicado por el diario La Vanguardia.
- El 30 de septiembre del 2008 se notifica el rechazo ante plan de rescate que 10 días antes se mostró a la luz, el que generó que la bolsa estadounidense se desplomara en 6,98%. Esto fue publicado en el diario La Vanguardia.
- El 04 de noviembre de 2008 La elección de Barack Obama como presidente de Estados Unidos causa un breve optimismo en la bolsa. Al día siguiente vuelven a caer las bolsas en medio de temores a la recesión. Esto fue publicado por el diario El comercio de Perú.

### ***Relación de las variables macroeconómicas y el precio de las acciones del IPSA***

Dentro de la macroeconomía encontramos indicadores o variables las cuales ayudan a tener una apreciación del sistema económico y de cómo se debe actuar o afrontar diferentes situaciones como por ejemplo las crisis económicas, hablando principalmente de las más actuales, la Subprime y Deuda Soberana.

El cómo afectan los distintos indicadores macroeconómicos sobre esto al precio de las acciones del IPSA, que son las con mayor presencia bursátil en Chile es de vital importancia conocerlos para así crear una relación clara entre unos y otros. Las variables económicas que se consideraron por los cambios y la importancia de estos son el Producto Interno Bruto (PIB), Inflación, Tasa de Desempleo y Tasa de Interés.

1. Estudio Regresión Lineal Simple de las variables macroeconómicas de EE.UU y el Precio Promedio Anual de las Acciones pertenecientes al IPSA.

1.1. Producto Interno Bruto :

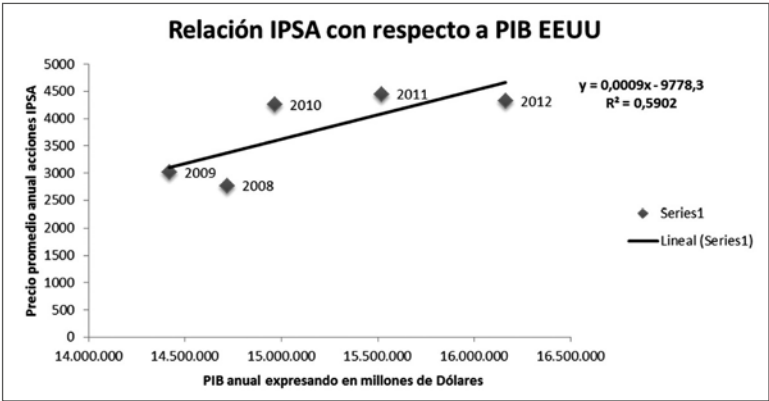
El PIB de un país muestra el valor del mercado de los bienes y servicios fiscales producidos. En primera instancia es notorio que el PIB de EE.UU a pesar de la crisis solo descendió en el año 2009, tras esto, esta variable macroeconómica ha ido en ascenso (cuadro N°1). Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto al PIB de Estados Unidos que es de un 59,02%. Y nos indica que tiene una tendencia lineal en donde sólo el 40,98% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°9.

Cuadro N°1 Resumen Variable Macroeconómica PIB EEUU y precio acciones IPSA, periodo 2008-2012

Año	PIB EEUU (M U\$)	Acciones (\$)
2008	14.718.600	2.767,7
2009	14.418.700	3.012,4
2010	14.964.400	4.257,2
2011	15.517.900	4.452,1
2012	16.163.200	4.328,3

Fuente: Creación propia, 2015, a partir de la realización de tabla dinámica de la información recopilada

Gráfico N°9 Relación IPSA con respecto a PIB EEUU



Fuente: Creación propia, 2015, realizado a partir de la información del cuadro N°1 sobre resumen del precio de acciones del IPSA y variable macroeconómica PIB

1.2. Tasa de Interés

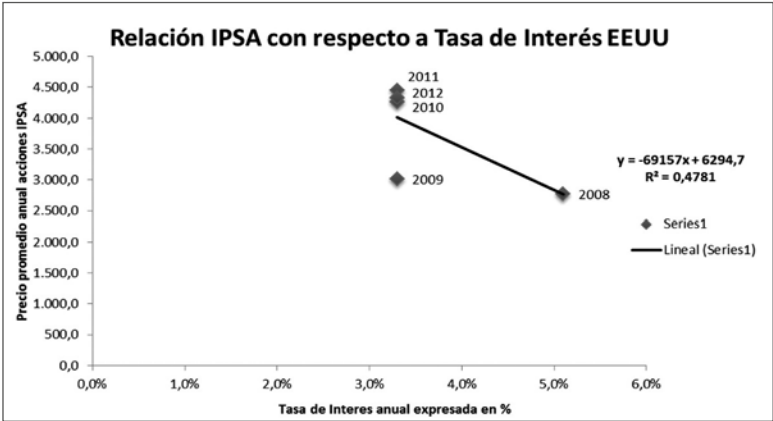
La tasa de interés estadounidense en el año 2008 era de un 5,1% el cual tuvo un drástico descenso en el año 2009 de 3,3%, el que se mantiene hasta el año 2012, esto debido a la crisis subprime. Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Tasa de Interés de EE.UU de un 47,81%, e indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 52,19% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°10.

Cuadro N°2 Resumen Variable Macroeconómica Tasa de Interés EEUU y precio de acciones IPS, período 2008-2012

Año	Tasa de Interes (%)	Acciones (\$)
2008	5,1%	2.767,7
2009	3,3%	3.012,4
2010	3,3%	4.257,2
2011	3,3%	4.452,1
2012	3,3%	4.328,3

Fuente: Creación propia, 2015, a partir de realización tabla dinámica de la información recopilada.

Gráfico N°10 Relación IPSA con respecto a Tasa de Interés EEUU



Fuente: Creación propia, 2015 realizado a partir del cuadro N°2 sobre el resumen del precio de acciones IPSA y variable macroeconómica Tasa de Interés.



1.3 Tasa de Desempleo

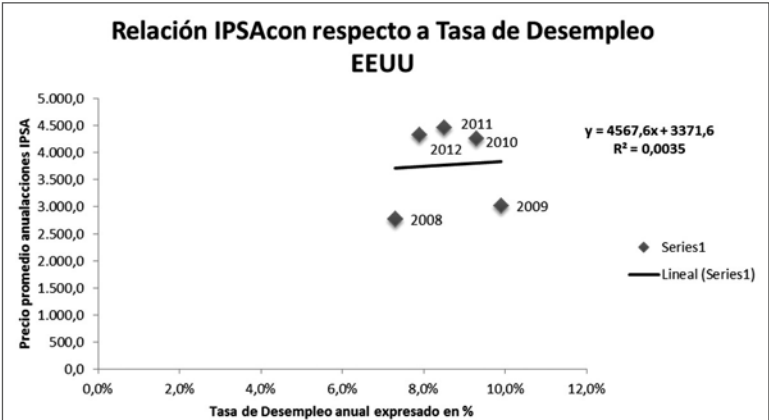
En Estados Unidos aumentó durante los periodos de la crisis Subprime (estudio 2008-2012) y si bien ha descendido durante 2010-2012 no ha llegado a la tasa porcentual que tenía en el año 2008 a comienzos de la crisis financiera. (Ver cuadro N°3). Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Tasa de Desempleo EE.UU de un 0,35%. Lo que indica que tiene una tendencia lineal en donde el 99,65% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°11. Por lo tanto la relación es casi nula, este resultado es congruente por el informe entregado por la Organización Mundial del Trabajo en donde explica que el Desempleo en Latinoamérica no aumentó producto de la crisis financiera global vivida entre 2008 y 2012.

Cuadro N°3 Resumen Variable macroeconómica Tasa de Desempleo y precio acciones IPSA, período 2008-2012

Año	Tasa de desempleo (%)	Acciones (\$)
2008	7,3%	2.767,7
2009	9,9%	3.012,4
2010	9,3%	4.257,2
2011	8,5%	4.452,1
2012	7,9%	4.328,3

Fuente: Creación propia, 2015, a partir de realización tabla dinámica de la información recopilada.

Gráfico N°11 Relación IPSA con respecto a Tasa de Desempleo EEUU



Fuente: Creación propia, 2015, realizado a partir de la información cuadro N°3 sobre el resumen del precio de acciones del IPSA y variable macroeconómica Tasa de Desempleo.

1.4 Inflación

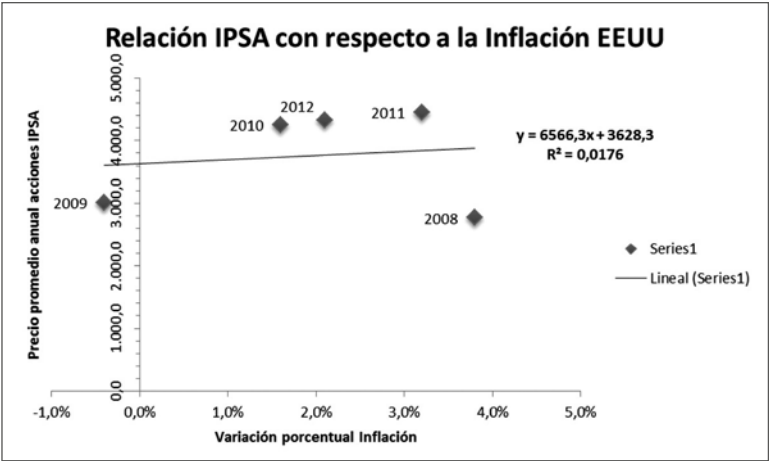
La inflación es conocida por cuantificar el promedio ponderado de los precios de bienes y servicios de los diferentes países. En Estados Unidos la variación entre un año y otro fue abrupta llegando a ser en el año 2009 de -0,4%. Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Inflación Estados Unidos de un 1,76%, e indica que tiene una tendencia lineal en donde el 98,24% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°12. Por lo tanto, la relación es casi nula o no existe relación.

Cuadro N°4 Resumen variable macroeconómica Inflación EEUU y precio acciones IPSA, periodo 2008-2012

Año	Inflación (%)	Acciones (\$)
2008	3,8%	2.767,7
2009	-0,4%	3.012,4
2010	1,6%	4.257,2
2011	3,2%	4.452,1
2012	2,1%	4.328,3

Fuente: Creación propia, 2015, a partir de la realización tabla dinámica de la información recopilada

Gráfico N°12 Relación IPSA con respecto a la Inflación EEUU



Fuente: Creación propia, 2015, realizado a partir del cuadro N°4 sobre el resumen del precio de acciones del IPSA y variable macroeconómica Inflación.

2. Estudio Regresión Lineal Simple de las variables macroeconómicas de Unión Europea y el Precio Promedio Anual de las Acciones pertenecientes al IPSA.

2.1. Producto Interno Bruto

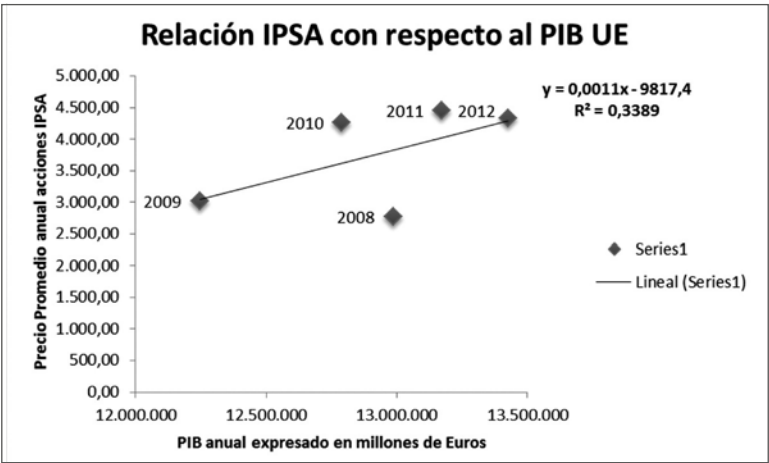
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto al PIB de la Unión Europea es de un 33,89%. Lo que indica que tiene una tendencia lineal en donde sólo el 66,11% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°13. Se puede decir que la relación es directa, o sea mientras mayor sea el precio del producto interno bruto, mayor es el precio promedio de las acciones del IPSA. En donde existe mayor tendencia lineal es en el sector banca, retail, consumo y construcción e inmobiliaria.

Cuadro N°5 Resumen variable macroeconómica PIB Unión Europea y precio de acciones IPSA, periodo 2008-2012

Año	PIB UE (ME\$)	Acciones (\$)
2008	12.986.408	2.767,68
2009	12.245.901	3.012,40
2010	12.789.853	4.257,20
2011	13.173.517	4.452,12
2012	13.425.749	4.328,29

Fuente: Creación propia, 2015, a partir de realización tabla dinámica de la información recopilada.

Gráfico N°13 Relación IPSA con respecto al PIB EU



Fuente: Creación propia, 2015, realizado a partir del cuadro N°5 sobre el resumen del precio de acciones del IPSA y variable macroeconómica PIB UE

2.2. Tasa de Desempleo

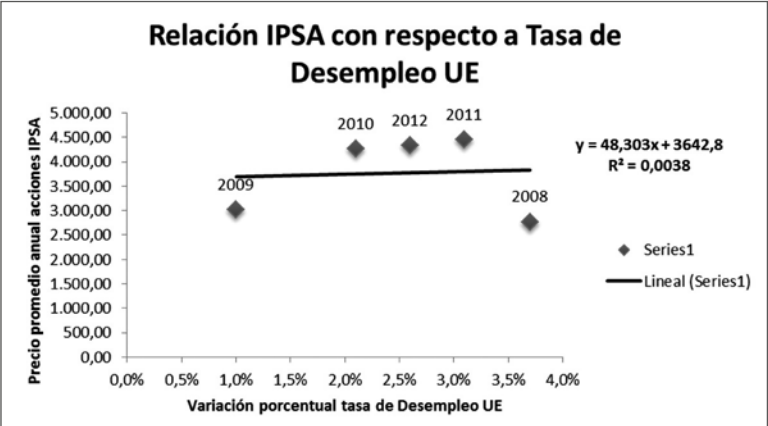
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Tasa de Desempleo de la Unión Europea es de un 0,38%. Lo que indica que tiene una tendencia lineal en donde el 99,62% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°14. Por lo tanto no existe relación, este resultado es congruente por el informe entregado por la Organización Mundial del Trabajo en donde explica que el Desempleo en Latinoamérica no aumentó producto de la crisis financiera global vivida entre 2008 y 2012.

**Cuadro N°6 Resumen variable macroeconómico Tasa de Desempleo UE y precio acciones IPSA, periodo 2008-2012**

Año	Tasa de Desempleo (%)	Acciones (\$)
2008	3,7%	2.767,68
2009	1,0%	3.012,40
2010	2,1%	4.257,20
2011	3,1%	4.452,12
2012	2,6%	4.328,29

Fuente: Creación propia, 2015, a partir de realización tabla dinámica de la información recopilada.

**Gráfico N°14 Relación IPSA con respecto a Tasa de Desempleo UE**



Fuente: Creación propia, 2015, realizado a partir de la información del cuadro N°6 sobre el resumen del precio de acciones del IPSA y variable macroeconómica Tasa de Desempleo.

2.3. Inflación

Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Inflación de la Unión Europea de un 0,38%. Lo que indica que tiene una tendencia lineal en donde el 99,62% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°15. Por lo tanto la relación es casi nula o no existe relación.

**Cuadro N°7 Resumen variable macroeconómica Inflación UE y precio acciones IPSA, periodo 2008-2012.**

Año	Inflación (%)	Acciones (\$)
2008	3,7%	2.767,68
2009	1,0%	3.012,40
2010	2,1%	4.257,20
2011	3,1%	4.452,12
2012	2,6%	4.328,29

Fuente: Creación propia, 2015, a partir de realización de tabla dinámica de la información recopilada.

**Gráfico N°15 Relación IPSA con respecto a Inflación UE**



Fuente: Creación propia, 2015, realizado a partir del cuadro N°7 sobre el resumen del precio de acciones del IPSA y variables macroeconómica Inflación.

## Discusión de resultados

En un comienzo por la recesión inminente que comienza con el Lunes negro, el 21 de enero de 2008, y si bien este evento muestra que no afectó tanto al precio de las acciones del IPSA, como tampoco los siguientes, como el anuncio de la quiebra de Lehman Brothers, 15 de septiembre de 2008, en donde Estados Unidos se enfrentó a caer en el colapso total; y el rechazo del plan de rescate, el que fue dado a conocer el 29 de septiembre de 2008. No afectaron en demasía a la economía de Chile y principalmente al precio de las acciones del IPSA, ya que existía un plan de salvaguardia y fuerte economía cuando se comenzó a manifestar la crisis Subprime. Esto queda expuesto en publicaciones realizadas por el Banco Central de Chile, así como también lo expusieron otras organizaciones Latinoamericanas, en donde se señala que la economía de los países de Latinoamérica no ha tenido grandes repercusiones, por la solidez que mostraba y por el desempeño económico y social sin precedentes.

Durante el siguiente año 2009 se ve que el precio de las acciones tuvo el desempeño de precio de cierre más bajo entre los años de estudio, y también queda en manifiesto que los hitos ocurridos durante el periodo afectaron al precio de acciones del IPSA, con la aplicación del método de estudio de eventos. En este año la crisis de la Deuda Soberana era un hecho real y se tenía a cuenta la crisis Subprime, se puede decir que este año es cuando se desata la crisis financiera global. Posteriormente en el año 2010 se ve que los hitos se ven afectados de igual forma. Y en el año 2012 existe otro hito o evento el cual marco la crisis financiera global que es Día Negro de la economía española, ese día las acciones de los países involucrados o no en la crisis se vieron afectados en forma negativa.

Si se conectan los hitos y las noticias relevantes de la crisis financiera y se comienza con la triangulación, se refleja por la desconfianza y la incertidumbre vivida lo que genera un ambiente tenso no tan solo en la economía, sino también a nivel social y político, y que generan cambios y fluctuaciones drásticas en las acciones de los diferentes países. En Chile se destaca el que las acciones del IPSA se vieron afectadas principalmente por las noticias sobre los anuncios de los planes de rescate, siendo un hito clave en la crisis el primer rescate que dio a conocer Estados Unidos, el cual en forma posterior fue rechazado. También las noticias por las calificadoras de riesgos más conocidas a nivel mundial en donde se da a conocer la calidad crediticia de los países, esto afectó el precio de las acciones porque demostraba que los países a los que principalmente se les exportaba tenían situaciones erráticas respecto a una economía fuerte o estable, o bien se manifestaba que la situación económica global se encontraba peor. Por

lo tanto se puede apreciar que existe una relación directa entre la crisis financiera y el precio de las acciones, con esto se quiere decir que mientras peor sea el hito o noticia, y que afecte en forma negativa a los países en crisis, el precio de las acciones del IPSA disminuirá.

Respecto a la relación que existe entre el precio promedio anual de las acciones pertenecientes al IPSA y las variables macroeconómicas, el resultado obtenido más importante es que existe una alta correlación del PIB de Estados Unidos y el PIB de la Unión Europea con el precio de acciones del IPSA.

Con relación a esto Silva, 2013, refiere que... “la crisis global también impactó en los flujos de inversión extranjera directa, especialmente los provenientes de Europa, que tienen como destino los países de la región. América Latina fue la región del mundo donde más crecieron las inversiones extranjeras directas y su participación en las entradas de inversión extranjera directa alcanzó un 10%. Brasil fue el principal país receptor de inversiones con 66.000 millones de dólares, equivalentes a un 43,8% del total, seguido por México, Chile y Colombia, constituyendo cifras récords históricos, a excepción de México. (Silva, 2013; 96-98)

Si se lleva a cabo el mismo cálculo, pero en la individualización por sector económico del IPSA las que tienen mayor relación con el PIB de Estados Unidos y la Unión Europea son el sector de la Banca, Retail y Consumo. Esto explicado porque son los principales sectores con tratados económicos en el extranjero en los últimos años.

Entre las variables macroeconómicas en estudio la que tuvo menor asociación o casi nula fue la tasa de desempleo esto explica que según organismos reguladores y de coyuntura económica, Latinoamérica y Chile se encontraban preparados para afrontar las repercusiones de la crisis financiera global gracias al desempeño social y económico de los últimos años. Presentaron una situación en donde se encontraban más preparadas que en otras crisis, al gozar de buena situación en materia fiscal y de reservas internacionales, y por el registro de un bajo nivel inflacionario. En Chile como una forma de mitigación a la crisis financiera global se ha optado por crear fondos para las empresas pyme y apoyo a la mujer generando más empleos a los índices anteriores a la crisis.

Al realizar la triangulación final entre los resultados obtenidos, se puede ver que Chile de acuerdo a lo indicado por De Gregorio, se encontraba con una economía sólida para poder soportar los efectos de la crisis global que vivió el bloque de la Unión Europea y Estados Unidos, pero no quedo exento de sufrir repercusiones. En el año 2008 según los estudios fue el año de menor repercusión aplicando cada

uno de los métodos, pero a partir de 2009 hasta 2012 se vieron enfrentados a diversos escenarios afectando principalmente al sector de retail consumo, banca y construcción. La relación que se puede observar es directa, generando que la disminución del precio de las acciones se debe a la baja de una variable, noticia negativa o un hito que repercute negativamente. Solo en el estudio de la variable macroeconómica de la tasa de interés de Estados Unidos se ve una relación indirecta cambiando las dos variables en sentidos opuestos. Y en las variables macroeconómicas inflación y tasa de desempleo de Estados Unidos y la Unión Europea tienen una relación casi nula o mínima al aplicar el método de regresión lineal simple. Por lo cual se puede señalar que la relación es directa en las noticias y los hitos. Y si bien existe relación entre las variables macroeconómicas, solo el PIB presenta una relación directa superior a un 30%. Se puede entender que esto está dado porque el PIB es el valor de todos los bienes y servicios fiscales producidos de un país, y todas las exportaciones que se han producido y los negocios en el extranjero que tienen las distintas empresas o grupos empresariales que tranzan sus acciones en el IPSA, si disminuye el valor de bienes de los países en crisis se ve disminuido el precio de las acciones.



## CONCLUSIONES

El presente estudio se encuentra enfocado en indicar hitos que marcaron las crisis de Estados Unidos y la Unión Europea y como afectaron el precio de las acciones pertenecientes al IPSA. Este objetivo se cumple ampliamente, gracias a que al aplicar el método de estudio de eventos, se generaron desplomes sin precedentes en el precio de las acciones. Además se demuestra la desconfianza económica, social y política en que se veían envuelto los diferentes países y del que no queda exento Chile. Se puede hacer notar que los sectores económicos más afectados por la crisis son el sector de retail, la banca, consumo y construcción e inmobiliaria.

Y finalmente al aplicar el método de regresión lineal para así poder correlacionar el precio de las acciones del IPSA con las variables macroeconómicas PIB, tasa de desempleo, tasa de interés e inflación de Estados Unidos y la Unión Europea, se encuentra una alta asociatividad entre el PIB de ambos Sectores y el precio de las acciones del IPSA, principalmente en los sectores del retail, consumo, banca y construcción e inmobiliaria. Esto es igual al efecto que produjeron los hitos relacionados con la crisis financiera. Pero no ocurre lo mismo con la tasa de interés, tasa de desempleo e inflación en donde se demuestra que existe una relación casi nula.

Para finalizar se estima que la crisis financiera global desatada en un comienzo por Estados Unidos al explotar la burbuja inmobiliaria y posterior a esto la Unión Europea con la deuda soberana, tiene un alto impacto en la desconfianza que se genera al presente y futuro en ámbitos sociales, políticos y económicos. Que las fluctuaciones del precio de las acciones en las empresas más liquidas del mercado chileno no quedan exentos de verse perjudicados por esta incertidumbre, por menor cantidad de compras y cambios abruptos en pocos años (2008-2012). Se debe tener en consideración que la crisis financiera no ha terminado, ya que si bien se encuentra dentro de un proceso cíclico, tal como lo postulan diversos autores, la economía nunca crecerá de manera fluida ni uniforme y puede ser que el obtener nuevamente la bonanza económica anterior se de en forma lenta o rápida. Pudiendo afectar nuevamente a Chile que mantiene inversiones en el extranjero y tratados de libre comercio con numerosos países del mundo.

## BIBLIOGRAFÍA

- Ahijado, M; Aguer, M. (1996). Diccionario de Economía y Empresa. Editorial Pirámide.
- Ahumada, S; Reyes, C; Villarroel, K. (2009) Método Estudio de Eventos: Crisis Subprime Seminario para optar al Título de Ingeniero Comercial, Mención Administración, Universidad de Chile. Chile.
- Banco Central de Bolivia. (2008). La crisis del mercado hipotecario subprime en Estados Unidos y su efecto en la economía boliviana. Boletín Informativo nº 167.
- De Gregorio, J. (2004). Macroeconomía.
- López, M. (2010). Crisis de deuda soberana en la eurozona. Perfil de coyuntura económica año 2010 Universidad Antioquía.
- Mankiw, G. (2012). Principios de Economía. Editorial Cengage Learning.
- Marshall, E. (2008). Crisis financiera: Orígenes y repercusiones interna; Presentación consejero Banco Central de Chile en seminario organizado por el Instituto de Estudios Bancarios “Guillermo Subercaseaux” en la ciudad de Temuco.
- Nadal, A. (2008). La Crisis Financiera en Estados Unidos. Boletín económico de ICE nº 2953.
- Rodríguez, A. (2012). Integración económica y desequilibrios territoriales en la Unión Europea. Revista Eure
- Rodríguez, F. (2008). Incertidumbres económicas mundiales y gobernanza económica europea. Apuntes para la economía española.