

EL IMPACTO DE LOS ATENTADOS TERRORISTAS EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

ANTONIO ANDRADE PINELO

EL AUTOR SOSTIENE, AL ESTUDIAR LA RELACIÓN ENTRE ATENTADOS TERRORISTAS Y MERCADOS FINANCIEROS, QUE SE VIENE PRESENTANDO UNA SUERTE DE RENDIMIENTOS MARGINALES DECRECIENTES EN CUANTO AL DAÑO CAUSADO, DEBIDO A QUE SE TRATA DE MERCADOS DE ECONOMÍAS ROBUSTAS CON MERCADOS DE VALORES DINÁMICOS.

PALABRAS CLAVE: MERCADO - SECTOR FINANCIERO - TERRORISMO

En nuestros tiempos es innegable el efecto que a nivel mundial ha producido la amenaza de los atentados terroristas, en especial en los países que apoyan la política antiterrorista de los Estados Unidos. Así es como observando el comportamiento de las bolsas de valores más importantes del planeta podemos distinguir, sin mayor problema, el impacto que estos atentados han tenido en las economías, lo cual no deja de ser interesante, para lo cual pondremos sobre el tapete alguna información que pueda contribuir con dicho fin.

¿POR QUÉ OBSERVAR EL COMPORTAMIENTO DE LAS BOLSAS DE VALORES?

En los últimos años se comenta en todo el mundo sobre la importancia que los mercados financieros y dentro de ellos los mercados bursátiles —específicamente la bolsa de valores— han tomado, pues, como se sabe, el análisis de los índices bursátiles permite conocer, en cierta medida, el impacto que el cambio en algunas variables económicas y no económicas tienen en los diversos mercados y en la economía en su conjunto.

Esto sustentado en una base teórica al respecto, la que habla de la “eficiencia de los mercados”, pudiendo además contar con herramientas de análisis que ayudan a los

Inversores Potenciales a obtener información actualizada en tiempo real sobre el comportamiento de los mercados, todo ello gracias al avance tecnológico.

Algunos especialistas consideran al mercado mursátil como el eje fundamental para el desarrollo de una economía, debido justamente a que alguna variación de tipo macroeconómico tiene un impacto distinto en cada sector y para cada empresa. Esto hace que sea en estos mercados donde se pueda medir en el corto plazo el impacto de alguna medida, así como estimar alguna tendencia.

En estos tiempos de globalización en que vivimos y de creación de grandes grupos económicos, es importante saber cómo afectaría un evento sea bueno o malo, sucedido en un país al resto de países, pues existe una relación muy estrecha entre los mercados.

LA IMPORTANCIA DE UN ACTIVO FINANCIERO

Sabemos que el precio de un activo financiero tiene una relación directa con la valoración de los ingresos futuros o flujos de efectivo futuros que pueda obtener la compañía que emite el activo, sea el caso de una acción o de los cupones (pagos) que se prometen pagar en el caso de un bono; en ambos casos debemos mencionar que existe inmerso un riesgo en la valoración de los *cash flow* esperados. Éste puede ser el riesgo que depende de la misma compañía (riesgo diversificable) o el riesgo que depende del mercado (sistemático o no diversificable).

Entonces, al conocer el desempeño que el precio de un activo tiene a lo largo del tiempo (medido minuto a minuto o hasta años), estaremos obteniendo información sobre la percepción que los inversionistas tienen sobre el cambio en alguna variable económica o no económica. Luego, si conocemos el desempeño de un mercado a través de sus Índices podemos observar y estudiar el mismo impacto en todo el mercado; además, por lo antes mencionado, la variación en los índices de un mercado puede implicar el movimiento en los índices de otro y así estaríamos obteniendo información de los mercados a nivel mundial.

A partir de esta breve introducción trataremos de explicar el impacto que algunos atentados terroristas han tenido en el desempeño o performance de las bolsas de valores más importantes del mundo.

EL INICIO DE LA HISTORIA

El 11 de setiembre de 2001 la principal economía del mundo sufrió un atentado en su centro financiero más importante, la ciudad de New York, el impacto que tuvo este hecho sobre la bolsa de New York (la más importante del mundo) fue la caída de sus principales índices como el Dow Jones y en la bolsa electrónica del Nasdaq. De esta manera se generó

una gran incertidumbre, por lo cual las acciones de las compañías relacionadas al turismo (hoteleras y aerolíneas) bajaron propiciando una caída en esta actividad, debido a la inseguridad mostrada, mientras que las acciones de las compañías de seguros subieron por el mismo motivo, además de la subida de los precios de “Valores Refugio” como el oro, el franco suizo y los bonos públicos.

En el Cuadro N.º 1 podemos observar la caída de los principales índices, semana a semana:

- Dow Jones Industrial de la Bolsa de New York
- Standar and Poor’s 500 de la Bolsa de New York
- Nasdaq 100 de la Bolsa del Nasdaq
- FTSE 100 de las Bolsa de Londres

Cuadro N.º 1
Impacto del atentado del 11 de setiembre de 2001 en New York
en los principales índices bursátiles

Fecha	Dow Jones Industrial	S&P 500	Nasdaq 100	FTSE 100
10/09/2001	9,606	1,092.56	1,935	4,756
17/09/2001	8,236	965.76	1,127	4,434
24/09/2001	8,848	1,040.76	1,168	4,903
01/10/2001	9,120	1,071.36	1,272	5,036
08/10/2001	9,344	1,091.66	1,394	5,146

Fuente : Saxo Bank

Podemos observar la caída en los principales índices a partir de un día antes del atentado y una semana después, que en el caso de algunos como el FTSE 100 se recupera luego de dos semanas, mientras en el caso de los índices de las bolsas norteamericanas la recuperación empieza después de un trimestre.

En el Cuadro N.º 2 se muestra la variación porcentual que para los mismos periodos han tenido los índices, lo cual nos puede permitir ver las caídas de estos indicadores.

Entonces vemos que durante la primera semana después del atentado las principales bolsas se recuperaron, obviamente las de Estados Unidos lo hicieron de manera más lenta que las bolsas Europeas.

Cuadro N.º 2
Variaciones porcentuales % con respecto a la semana anterior

Fecha	Dow Jones Industrial	S&P 500	Nasdaq 100	FTSE 100
10/09/2001				
17/09/2001	-14.26	-11.61	-41.76	-6.77
24/09/2001	7.43	7.77	3.64	10.58
01/10/2001	3.07	2.94	8.90	2.71
08/10/2001	2.46	1.89	9.59	2.18

Fuente : Saxo Bank

El mercado se recuperó de este impacto luego de casi un año, este atentado, más allá de las lamentables pérdidas humanas que causó y lo repudiable de el accionar terrorista, dejó entrever que los mercados se autorregulan y que manejan el nivel de riesgo existente mejorando la prima de riesgo ofrecida por el mercado a cada activo financiero.

A partir de esta experiencia, quedaron claros algunos aspectos que debemos tener en cuenta:

- La reacción de los mercados ante eventos imprevistos ocasiona que el impacto sea medido en las primas de riesgo ofrecidas, las cuales indudablemente aumentan.
- A partir de esta experiencia quedó demostrado que los grupos terroristas pueden desestabilizar mercados a un costo de inversión muy bajo, aprovechando el hecho de que se puede generar ganancias extraordinarias por la especulación antes de realizar un atentado. Según el Fondo Monetario Internacional (FMI), los 415.000 euros que Al Qaeda se gastó el 11 de setiembre ocasionaron una catástrofe económica de 83.000 millones de euros, es decir, tuvo una rentabilidad del 200.000%, algo inimaginable en ninguna inversión real.
- El riesgo de que ocurran eventos nefastos como los del 11 de setiembre de 2001 ha sido incorporado desde entonces en la valoración del inversionista y los mercados.

La mejor explicación sobre la posible premeditación financiera con la que actúan los terroristas se puede obtener en un informe de Loretta Napoleoni, asesora del Departamen-

to de Seguridad Interior de EEUU en materia de terrorismo y autora del libro *Yihad Cómo se Financia el Terrorismo en la Nueva Economía*.

EL SEGUNDO ATENTADO

Luego de los atentados en New York surgieron algunos atentados de igual importancia, como el ocurrido el 11 de marzo de 2004 en España. Este hecho tuvo particulares características, pues el impacto que causó sobre las bolsas españolas y europeas (ciertamente un impacto negativo sobre sectores turismo y hotelería) fue recuperado dentro de los seis meses posteriores.

El ambiente que se vivía en los días siguientes al atentado es explicado por los analistas españoles como Paul Isbell en su artículo “Que significa el 11 de marzo de 2004 para la economía española, europea y mundial”, el cual prevé en cierta medida lo que ocurriría meses después: *“Si no se producen a corto plazo (de aquí a otoño) otros atentados atribuibles a Al-Qaeda o a grupos relacionados, podríamos suponer que el impacto económico en general sería apenas perceptible en España y casi nulo a escala internacional. No obstante, si el 11 de marzo de 2004 resulta ser parte de una nueva oleada de ataques islámicos en Occidente (en EEUU o en los países más estrechamente asociados con la política estadounidense, como el Reino Unido, España o Italia)”* (23/03/2004).

Nuevamente vemos en los Cuadros N.º 3 y N.º 4 el proceso de de caída y recuperación semana a semana de los índices antes comparados, presentándose una leve recuperación luego de cuatro semanas.

Cuadro N.º 3
Impacto del atentado del 11 de marzo de 2004 en España en los principales bursátiles

Fecha	Dow Jones Industrial	S&P 500	Nasdaq 100	FTSE 100
01/04/2004	10,606	1,157.36	1,472	4,549
08/03/2004	10,230	1,119.06	1,426	4,471
15/03/2004	10,184	1,107.96	1,396	4,414
22/03/2004	10,205	1,107.46	1,416	4,361
29/03/2004	10,464	1,140.86	1,486	4,453

Fuente : Saxo Bank

Cuadro N.º 4
Variaciones porcentuales % con respecto a la semana anterior

Fecha	Dow Jones Industrial	S&P 500	Nasdaq 100	FTSE 100
01/04/2004				
08/03/2004	-3.55	-3.31	-3.13	-1.71
15/03/2004	-0.45	-0.99	-2.10	-1.27
22/03/2004	0.21	-0.05	1.43	-1.20
29/03/2004	2.54	3.02	4.94	2.11

Fuente : Saxo Bank

En general la recuperación total, —aspectos en su mayoría de índole económico— se dio dentro de los seis meses siguientes, lo cual refuerza la conclusión de que el impacto de los atentados es cada vez menor en las economías y bolsas de valores.

EL ÚLTIMO ATENTADO

El atentado registrado en Londres tuvo un impacto casi nulo dentro de los mercados, pues a esas alturas, como vimos en el comentario del analista español, los inversionistas estaban casi seguros de que se produciría un atentado en alguno de estos países.

Entonces, ¿se puede asegurar que los mercados se están ajustando de manera más rápida a la inestabilidad generada por los atentados?

La respuesta a esta pregunta se presenta con el análisis del comportamiento de los índices de las principales bolsas de valores, en especial de la Bolsa de Londres. El Ibx 35, el Euro Stoxx 50 y el Fotsie 100 británico cerraron la sesión del jueves con retrocesos del 1,9%, el 1,7% y el 1,3%, respectivamente. En momentos puntuales de la sesión las pérdidas rondaron el 4%, aunque hay que recordar que los mercados habían abierto a la baja antes incluso de conocerse los ataques.

Según la información mostrada en los Cuadros N.º 5 y N.º 6 podemos observar el cambio en los índices cada dos horas del día 7 de Julio. En un primer momento se observa una caída de 121 puntos en el índice FTSE de la bolsa londinense a las dos horas de producido el atentado, al cierre de las operaciones la caída fue sólo de 36 puntos, y el 8 de Julio los mercados se habían recuperado completamente de todas las pérdidas. Para el día 7-J se presentó una caída de la libra esterlina en 0,89 céntimos con respecto al dólar, lo cual incentivo en cierta medida una subida en el índice Dow Jones Industrial Average en 31,61 puntos y el Nasdaq Composite subió en 7,01 puntos con respecto al día anterior.

Cuadro N.º 5
Impacto del atentado del 7 de julio de 2005 en Londres en los principales índices bursátiles

Fecha	Hora	Dow Jones Industrial	S&P 500	Nasdaq 100	FTSE 100
07/072005	06:00	10,264	1,194.65	1,498	5,211
	08:00	10,098	1,173.65	1,464	5,090
	10:00	10,127	1,178.40	1,473	5,118
	12:00	10,189	1,184.70	1,485	5,136
	14:00	10,234	1,190.30	1,495	5,165
	16:00	10,263	1,193.00	1,500	5,175
	18:00	10,294	1,197.25	1,502	5,175
	20:00	10,317	1,199.00	1,503	5,175

Fuente : Saxo Bank

Cuadro N.º 6
Variaciones porcentuales % con respecto a dos horas antes

Fecha	Hora	Dow Jones Industrial	S&P 500	Nasdaq 100	FTSE 100
07/07/2005	06:00				
	08:00	-1.62	-1.76	-2.27	-2.32
	10:00	0.29	0.40	0.61	0.55
	12:00	0.61	0.53	0.81	0.35
	14:00	0.44	0.47	0.67	0.56
	16:00	0.28	0.23	0.33	0.19
	18:00	0.30	0.36	0.13	0.00
	20:00	0.22	0.15	0.07	0.00

Fuente : Saxo Bank

Los corredores en los mercados financieros actuaron rápido al vender acciones en firmas que podrían verse afectadas, como las compañías de seguro y las agencias de viaje.

En general se puede asegurar que estos atentados no causaron el perjuicio económico que buscaban, pues a esas alturas los mercados ya habían incorporado ese componente de riesgo en sus inversiones, pues a las ventas que se dieron horas después de sucedido el atentado sobrevino un volumen similar de compras al día siguiente, lo cual estabilizó muy rápidamente el mercado londinense.

Los analistas aseguran que en estos momentos el mayor impacto de hechos de este tipo puede tedarse en la confianza de los consumidores. Más aún, buscando el lado positivo a los eventos, se dice que podrían impulsar la economía por el incremento en el gasto interior y el de defensa, lo cual es susceptible de medirse a lo largo del tiempo.

CONCLUSIONES

Parece entonces que los mercados están mejor preparados para enfrentar este tipo de eventos. Podemos resumir lo expuesto de la siguiente manera:

- La economía de los Estados Unidos tardó en recuperarse aproximadamente un año y tuvo resultados alentadores después del primer trimestre.
- A la economía española le tomó seis meses recuperarse de las pérdidas generadas por el atentado del 11 de marzo de 2004.
- La recuperación en la Bolsa de Londres se observó a partir del día siguiente de perpetrado el atentado en dicha ciudad.
- Existe una tendencia a evaluar las ganancias que obtienen los grupos terroristas como consecuencia de la especulación que realizan días antes de los atentados. Esto debido a lo que en el análisis microeconómico se denomina Asimetría de la Información.

No cabe duda, entonces, que se viene presentando una suerte de Rendimientos Marginales Decrecientes, en cuanto al daño causado por los atentados. Esto se explica en la medida en que los mercados afectados son mercados de economías robustas y tienen mercados de valores dinámicos, además porque los inversionistas y los *brokers* han incorporado en sus valorizaciones el riesgo de que se produzcan atentados como éstos.

Quizás la principal variable que se vea afectada por estos hechos sea la confianza del consumidor, pero sólo en el corto plazo, lo cual no cambiará la percepción de los inversionistas en el largo plazo. Ésta es una muestra de la eficiencia que los mercados desarrollados tienen para adecuarse a los cambios imprevistos.

Distintas serían las consecuencias si estos hechos se hubiesen dado en economías en vías de desarrollo con mercados de valores emergentes, pues los impactos causados por los atentados descritos serían mucho mayores con un periodo de recuperación más lento.

Gráfico N.º 1

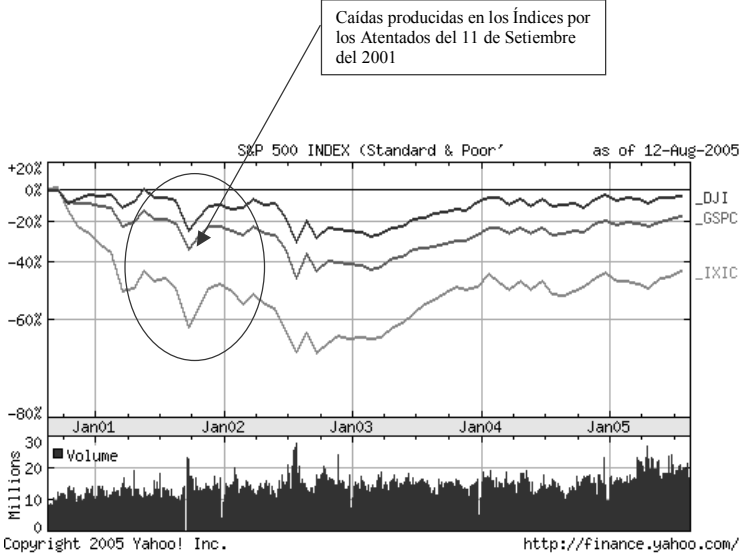


Gráfico N.º 2

