



**FACULTAD CIENCIAS ECONÓMICAS Y ADMINISTRATIVAS
ESCUELA DE AUDITORÍA**

**“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”**

**Tesis para optar al título de Contador Público Auditor, y al grado
de Licenciado en Sistemas de Información y Control de Gestión**

Tesista: Daniela Alejandra Alvarado Borella

Profesor Guía: Bruno Bernal Cruz

Valparaíso, Julio de 2015

INDICE

RESUMEN	Pág.1
MARCO TEÓRICO	2
1. Definiciones	3
2. Crisis cíclicas	7
3. La crisis financiera de Estados Unidos y Unión Europea	9
3.1. Estados Unidos – Crisis hipotecaria subprime	10
3.1.1. Estados Unidos antes de la crisis Subprime	10
3.1.2. Causas de la crisis Subprime	11
3.1.3. Efectos de la crisis Subprime	13
3.2. Unión Europea – Crisis deuda soberana	14
3.2.1. Unión Europea antes de la crisis de la Deuda Soberana	14
3.2.2. Causas de la crisis de la Deuda Soberana	14
3.2.3. Efectos de la crisis de la Deuda Soberana	19
4. De una crisis financiera a una crisis global	21
4.1. Efectos de las crisis en Grecia	22
4.2. Efectos de las crisis en Portugal	23
4.3. Efectos de las crisis en España	23
4.4. Efectos de las crisis en Irlanda	24
4.5. Efectos de las crisis en Latinoamérica	25
4.6. Efectos de las crisis en Chile	25
5. Banco Central de Chile	27
6. Bolsa de Comercio de Santiago	29
7. Índice de Precio Selectivo de Acciones – IPSA	30
PROBLEMA	35
OBJETIVOS DE LA INVESTIGACIÓN	36
METODOLOGÍA	37
Etapa 1 Recopilación de información	37
Etapa 2 Sistematización de antecedentes recopilados	37
Etapa 3 Población y Muestra	38
Etapa 4 Instrumentos de observación	38
Etapa 5 Análisis de información recopilada	39
Etapa 6 Discusión de Resultados	39

Etapa 7 Elaboración de Conclusiones	39
RESULTADOS OBTENIDOS	40
Hitos Crisis Subprime y Deuda Soberana	40
Efectos noticias Crisis Subprime y Deuda Soberana	48
Relación entre variables macroeconómicas y precio de acciones IPSA	58
DISCUSIÓN DE RESULTADOS	68
CONCLUSIÓN	72
BIBLIOGRAFÍA	75
ANEXOS	85
Anexo 1: Aplicación del Método Estudio de Eventos	85
Anexo 2: Aplicación de Método Narrativo	86
Anexo 3: Aplicación del método estadístico regresión lineal simple	87
Anexo 4: Glosario	88
Anexo 5: Clasificación según la Agencia calificadora de riesgo Fitch Rantings	90
Anexo 6: Clasificación según la Agencia calificadora de riesgo Standard & Poors	91
Anexo 7: Clasificación según la Agencia calificadora de riesgo Moody's	92
Anexo 8: Tablas dinámicas con precio de las acciones	94

"En los momentos de crisis, sólo la imaginación es más importante que el conocimiento"

-Albert Einstein

AGRADECIMIENTOS

Este trabajo de investigación se basa en el esfuerzo hecho por mí y el apoyo incondicional de mi familia.

Doy gracias a mis papas, Claudia y Laureano, por el amor entregado, el apoyo y el esfuerzo que hicieron. Me han escuchado y comprendido durante toda mi vida y esta no fue la excepción. Muchísimas gracias por lo incondicionales que han sido conmigo, por ser mis amigos y mis papas, y por entregarme todos los valores y enseñanzas que hace quien sea hoy.

Gracias a mi hermano por ser un amigo y confidente, alguien que me quiere y me acompaña, y que siempre será así.

A mi abuelita Helga que me cuida, me quiere, me mima y que siempre está ahí para lo que necesite y quiero.

Y a Pablo quien durante el último periodo me ha acompañado y me quiere de manera incondicional.

A todos ustedes muchísimas gracias, los quiero y siempre nos cuidaremos y apoyaremos mutuamente en cada decisión.

Además, gracias en general a múltiples personas que son parte de la Escuela de Auditoría en la que me he formado y crecido en el ámbito profesional y personal.

Y por último gracias a Dios por entregarme todo lo anteriormente nombrado.

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. Toda crisis financiera tiene diferentes etapas, las cuales se conocen como procesos cíclicos, al igual que las vividas en años anteriores los países se encontraban en bonanza económica, tras este período se desata la crisis trayendo consigo otras consecuencias, como el afectar en las políticas financieras, mercados financieros, etc. La crisis financiera global que comenzó con la crisis Subprime y luego la Deuda Soberana ha afectado a diversos países.

Por lo anterior Latinoamérica y principalmente Chile no quedan exentos, los efectos que se producen y la relación que genera una crisis financiera con el mercado financiero de Chile es de vital importancia conocerla, siendo el objetivo general de esta investigación 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. El presente estudio se realizará a través de una investigación cuantitativa de tipo descriptiva.

Los resultados obtenidos de esta investigación es que existe una relación directa de ambas crisis con el mercado financiero chileno principalmente con el precio de las acciones pertenecientes al IPSA en las que se encuentran las 40 empresas más participativas accionariamente en la economía chilena, esto debido a que un hito, noticia, cambio en la variable macroeconómica PIB de dichos países incide en el precio de las acciones chilenas, generando una reacción negativa, o sea tendencia a la disminución del precio de las acciones.

MARCO TEÓRICO

Antecedentes Generales

Según las teorías clásicas de Karl Marx (1867) sobre el capitalismo, se describía como un proceso de crisis cíclicas, es decir etapas de crecimiento y desarrollo económico y posterior crisis económica. Ya han transcurrido 147 años desde que Marx publicó una de sus obras más célebres, “El Capital”, y el tiempo le sigue dando la razón, al indicar, y demostrar con las recientes crisis financieras, que el proceso de prosperidad es estacional mientras se podría decir que el periodo de crisis es igual de largo que los años de crecimiento.

Monserat Hugue, 2012, se refiere ante la crisis vivida y como ha generado un impacto dejando atrás la época de bonanza económica vivida “En los últimos años los analistas han sugerido insistentemente que la crisis financiera de 2008 –la primera de este siglo- es la peor habida desde la Gran Depresión, en el siglo XX. Y no deja de ser cierto el que los potentes sistemas bancarios occidentales estuvieran a punto de hacerse agua en un año que, siendo aún reciente, comparte ya con 1929 la condición de hito en la historia de las finanzas. Las alertas, como en otras ocasiones, se habían dado años antes de 2008. Los faros en relación a los que se hacían las llamadas de atención eran: el déficit de los presupuestos en las administraciones públicas y en la balanza comercial de los países occidentales, si bien lo más brillante era el exceso de algunas prácticas financieras.”

Una crisis trae consigo un efecto real y financiero, además de la desconfianza global es por esto que el Banco Central de Chile en post de aprender de las crisis vividas anteriormente ha dejado en manifiesto que el país debe estar atento a cada hecho ocurrido en Estados Unidos y la Unión Europea, y así tomar decisiones eficientes y acertadas para tener una gran solidez financiera. Al respecto De Gregorio en el Boletín emitido por el Banco Central de Chile en marzo de 2009 manifiesta... “El mundo está en una severa crisis, y todas las economías, en diversos grados, están siendo afectadas por la caída del producto en el mundo desarrollado. Lo que partió como una crisis focalizada en el mercado inmobiliario de Estados Unidos se transmitió con fuerza al resto del sistema financiero de los países desarrollados y está afectando de manera significativa, y por diversas vías, la actividad a nivel mundial. De hecho, si hay algo que llama la atención, es el grado de sincronización que la crisis muestra alrededor del mundo... Como es obvio y como también lo hemos recalcado insistentemente desde el comienzo de este período,

nuestra economía no ha estado al margen de esta crisis global. Aun cuando nuestro sistema financiero ha demostrado una saludable solidez, a partir del último trimestre del año pasado se han sentido los efectos de la crisis sobre el sector real. Esto representa un importante desafío para las políticas macroeconómicas, pues son ellas las llamadas a mitigar el impacto de la crisis y, a su vez, a abrir los espacios para una recuperación más temprana que la del resto de mundo”.

1. Conceptualizaciones

Para contextualizar la investigación es necesario tener claros los conceptos en los cuales se engloba, comenzando desde lo más general que es macroeconomía hasta el índice del precio selectivo de acciones o IPSA, el más específico, ya que junto con las variables económicas, nos ayudara a determinar la relación que existe entre la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea en el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA. Esto en forma resumida en el esquema N° 1 Materias generales y de interés.

Esquema N°1: Materias generales y de interés



Fuente: Creación propia, 2014, a partir del estudio realizado y la distribución del marco teórico.

a) Macroeconomía

De Gregorio (2004) en su libro define a la macroeconomía... “La definición más tradicional para la macroeconomía es el estudio de los agregados económicos. A diferencia de la microeconomía, que tiene que ver con la conducta de las empresas, consumidores, mercados, e incluso sectores, la macroeconomía 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 son el mercado del trabajo y el mercado de capitales. Asimismo, al mirar dichos mercados, y otros, usa niveles de agregación mayor, y así por ejemplo, se analiza el “mercado de bienes”.

En el diccionario enciclopédico Larousse (2009) se define macroeconomía como... “La macroeconomía es la rama de la ciencia económica que estudia los fenómenos globales de una economía y, particularmente, los mecanismos que regulan la formación de los grandes agregados en un nivel nacional, haciendo abstracción de la determinación de los precios particulares”.

b) Producto Interno Bruto

Una de los principales indicadores económicos, ya que este mide el valor de todos los bienes y servicios producidos en un país dentro de un periodo de tiempo en específico, Mankiw (2012) en su libro *Principios de economía* lo define como “El producto interno bruto (PIB) es el valor de mercado de todos los bienes y servicios fiscales producidos dentro de un país en un periodo determinado.

Esta definición podrá ser bastante simple. Pero de hecho, surgen muchos aspectos útiles cuando se calcula el PIB de una economía. Por consiguiente vamos a considerar con cuidado cada frase de esta definición.

- “El PIB es el valor de mercado...” Probablemente usted ha escuchado: “No puedes mezclar peras con manzanas”. Sin embargo, el PIB hace exactamente eso. El PIB suma muchos tipos de productos en una sola medida de valor de la actividad económica. Para hacerlo, utiliza los precios de mercado. Debido a que los precios de mercado miden la cantidad que las personas están dispuestas a pagar por diferentes bienes, reflejan el valor de esos bienes. Si el precio de una manzana es dos veces el precio de una naranja, entonces la manzana contribuye al PIB con el doble de lo que contribuye la naranja.
- “...de todos...” El PIB trata de ser amplio. Incluye todos los artículos producidos en la economía y vendidos legalmente en el mercado. El PIB mide el valor de mercado no sólo de manzanas y naranjas, sino también de peras y toronjas, libros y películas, cortes de cabello, cuidado de la salud, etc... Sin embargo, hay algunos productos que el PIB excluye porque es muy difícil medirlos. El PIB excluye la mayoría de los artículos

producidos y vendidos ilícitamente, como las drogas ilícitas. También excluye la mayoría de los artículos que se producen y consumen en el hogar, y por consiguiente, nunca ingresan al mercado.

- “... los bienes y servicios...” El PIB incluye todos los bienes tangibles (comida, ropa, automóviles) como bienes intangibles (cortes de cabello, limpieza doméstica, visitas al médico).
- “...finales...” El PIB sólo incluye el valor de los bienes finales. Esto se hace debido a que el valor de los bienes intermediarios ya está incluíd en los precios de los bienes finales... Una excepción importante de este principio surge cuando se produce un bien intermedio y, en vez de que se utilice, se añade al inventario de bienes de una empresa para su uso o sus ventas en fechas posteriores. En este caso el bien intermedio se toma como final por el momento y su valor como inversión en inventario es incluido como parte del PIB.
- “...producidos...” El PIB incluye los bienes y servicios actualmente producidos. No incluye las transacciones que involucran artículos producidos en el pasado.
- “...dentro de un país...” El PIB mide el valor de la producción dentro de los confines geográficos de un país... Por consiguiente, los artículos se incluyen en el PIB de una nación si se producen internamente, sin importar la nacionalidad del productor.
- “...en un periodo determinado.” El PIB mide el valor de la producción que tiene lugar dentro de un intervalo de tiempo específico. El intervalo es usualmente un año o un trimestre. El PIB mide el flujo del ingreso y el gasto de la economía durante ese intervalo”.

c) Tasa de Desempleo

Para entender el indicador macroeconómico como el desempleo es primordial saber su definición... Esto según Díaz (2012)...“Según el diccionario de la Real Academia Española, el concepto de desempleo se define como paro forzoso... Término opuesto a empleo se puede concluir que significa sin ocupación, sin trabajo u oficio.

En Chile la definición de desempleo es un poco distinta a la que se considera en otros países. Ello se debe a que no corresponde exactamente con la definición de desempleo recomendada por la OIT (Organización Internacional del Trabajo). Según la definición oficial (INE), un trabajador está desempleado sí:

- a. La semana pasada no trabajó y no tiene trabajo

- b. No tiene empleo ni un negocio
- c. En los últimos dos meses hizo algo por buscar trabajo

Según la definición de la OIT, un trabajador está desempleado sí:

- a. La semana pasada no trabajó y no tiene trabajo
- b. No tiene empleo ni un negocio
- c. En la última semana hizo algo por buscar trabajo.

Dado que la definición de la OIT es más restrictiva que la definición del INE la tasa oficial es mayor que la tasa que se calcularía según la definición de la OIT.”

d) Inflación

Otra variable macroeconómica estudiada es la Inflación según Sachs y Larraín (1994) puede definir la tasa de inflación como: “Mide el porcentaje de variación del nivel de precios en la economía. Este índice 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.”

e) Crisis

Para entender cómo se engloba una crisis es primordial conocer su definición. Primero definiendo que la palabra crisis viene del griego “Krisis” y este del verbo “krinein” que significa separar o decidir. Las crisis nos obligan a pensar, por lo tanto produce análisis y reflexión.

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. Y por último podemos definirlo dentro del campo marxista como ruptura en la continuidad de la reproducción de las relaciones sociales. Los periodos de crisis son, en esta visión, periodos de intensa creación social y la superación de la crisis conlleva siempre una transformación irreversible del momento de producción.

2. Las crisis son cíclicas

Las crisis no comienzan de un momento para el otro, al igual que cualquier otra situación proviene de una causa específica para luego el caer en diferentes procesos hasta al final encontrar la solución a un problema o situación en específico volviendo al ambiente anterior o bien mejorándolo. De esta forma se comportan las crisis económicas desde hace muchísimos años, con movimientos cíclicos. Según Ahijado y Aguer (1996)... “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”.

Ya hace décadas Hyman Minsky (1991) en sus trabajos sobre crisis financieras, dio una explicación sobre el desarrollo de las crisis... “En todo el proceso podemos encontrar las siguientes etapas: Desplazamiento (algún tipo de shock exógeno que sacude el sistema macroeconómico, cambiando las oportunidades de beneficio de, al menos, un sector importante de la economía); auge (como resultado del desplazamiento, empresas y familias desplazan su riqueza hacia los sectores cuyos precios están subiendo. El proceso de auge se alimenta por la expansión del crédito); euforia (el mercado registra una gran actividad especulativa: un gran número de agentes comprar el bien cuyo precio está subiendo no porque sean usuarios del mismo o por la rentabilidad que puedan obtener, sino para revenderlo posteriormente con ganancias de capital. El aparente incremento de riqueza provoca un crecimiento extraordinario de la actividad económica. En esta fase se agudizan los procesos de innovación financiera para alimentar una demanda creciente de crédito para comprar el bien objeto de la especulación.); toma de beneficios (en un momento dado, algunos de los inversores consideran que las ganancias son insostenibles, deciden realizar beneficios y venden. Los precios empiezan a estabilizarse y las dudas comienzan a instalarse en el mercado); pánico (ante la evidencia de la

insostenibilidad de los precios, se producen ventas masivas en el mercado, el crédito se contrae al no poderse garantizar con los precios crecientes de los activos, se producen quiebras financieras y típicamente la economía entra en recesión hasta que se vuelven a restaurar los equilibrios iniciales).”

Las fluctuaciones dentro de una crisis pueden ser ascendentes o descendentes e impactar en las variables macroeconómicas de los países como la inflación, el PIB, la tasa de desempleo, la tasa de interés, según Samuelson y Nordhaus (2002) nos muestran las fluctuaciones y la forma en que mueve una crisis financiera... “Las fluctuaciones ascendentes y descendentes de la producción, de la inflación, de los tipos de interés y del empleo constituyen el ciclo económico que caracteriza a todas las economías de mercado. Los ciclos económicos son fluctuaciones de la producción nacional total, de la renta nacional y del empleo agregado, que suelen durar entre 2 y 10 años, usualmente medida o expresada como variaciones del producto nacional bruto. Las fases principales del ciclo son la de auge o expansión, donde crecen la actividad económica total y el empleo, y la de recesión o contracción, donde disminuye el ritmo de la economía en donde se descenden o se estancan dichas variables.”

Esto en una forma resumida se demuestra en el Esquema N°2 Movimientos cíclicos de una crisis:



Fuente: Creación propia, 2014, a partir de la lectura de Minsky, Ahijado y Aguer.

3. La Crisis Financiera en Estados Unidos y la Unión Europea

Para entender la crisis financiera vivida por Estados Unidos y la Unión Europea se necesita comprender primero la situación económica que vivían ambas potencias antes de la crisis financiera, los errores que cometieron cada una para sumirse en una crisis que llevo a una crisis global, cuando se desato y los efectos que tuvo esta crisis. Y esto se puede encontrar en el cuadro resumen N°1 Crisis de Estados Unidos y la Unión Europea.

Cuadro resumen N°1 Crisis de Estados Unidos y la Unión Europea

Ítem	Estados Unidos	Unión Europea
Antes de la Crisis	Bonanza económica, hasta 2006, tasas de interés muy bajas y alzas sostenidas en indicadores de vivienda.	Comunidad europea en vigor desde el año 1993, reforzada en 1999 con tratado de Maastricht. Hasta aproximadamente año 2004.
Propagación de la crisis	Mitad del año 2007 a comienzos 2008.	La crisis comenzó a manifestarse después del estallido de la crisis sub prime, 2008.
Razones de la crisis	Errores entorno a políticas monetarias. Error en el carácter de la política regulatoria.	Errores entorno a la intervención de las economías en periodo neoliberal. No existía homogeneidad entre los países de la UE entorno a financiamiento y perspectivas.
Efectos de la crisis financiera	Contracción en el sector inmobiliario, disminución sector de la construcción. Reducción en el PIB, tasa de interés de 1%. Alzas en desempleo y desconfianza del consumidor, menor demanda interna.	Altas deudas por parte de los países de la UE, principalmente Portugal, España, Grecia e Irlanda.

Fuente: Creación Propia, 2014, a partir de la lectura de autores como Nadal, Rodríguez, Álvarez, Arestis, Phillips, López y otros.

3.1. Estados Unidos – Crisis Hipotecaria Subprime

Estados Unidos ha vivido diferentes crisis según varios economistas, autores y boletines del área económica, pero la vivida en el año 2008 es la más grande de este último siglo y trajo consigo el congelamiento de los mercados financieros estadounidense. Es fundamental comenzar a hablar sobre la bonanza económica vivida anteriormente por Estados Unidos, las causas de la crisis y los efectos en Estados Unidos.

3.1.1. Estados Unidos antes de la crisis de las hipotecas subprime

Al igual que diferentes autores muestran el movimiento de una crisis Estados Unidos vivía una época de Bonanza Económica, según Enrique Marshall (2008), consejero del Banco Central de Chile, en un seminario habló sobre la bonanza económica que vivía Estados Unidos antes de la Crisis financiera, destacando... “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 financiera; debilitamiento de la evaluación interna de riesgos y excesiva dependencia de clasificaciones externa.”

Ahumada y otros (2009), explica lo que ocurría en Estados Unidos antes de la crisis y la bonanza económica dada principalmente por el sector tecnológico y el sector inmobiliario que justamente fue el que desató la crisis financiera conocido como la crisis subprime o de las hipotecas... “Luego del estallido de la burbuja tecnológica, que comenzó el año 2000 y que alcanzó su máximo impacto durante el año 2001, se produjo una huida de capitales hacia bienes inmuebles, que dio pie al surgimiento de un boom inmobiliario. Adicionalmente a este fenómeno, comenzó un proceso de sucesivas bajas en los tipos de interés a causa del atentado de las torres gemelas (Twin Towers) ocurrido en septiembre del 2001. 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 a través del crédito (a la economía, la cual se encontraba estancada ante un

ambiente de profunda inestabilidad) 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.

Las condiciones existentes llevaron a utilizar el mercado hipotecario como un medio de inversión: como el nivel de precios de las viviendas iba en constante alza, los inversores adquirirían viviendas a través del crédito para luego venderlas a un precio mayor, estimando que, con la ganancia obtenida, podrían pagar el crédito y obtener una utilidad remanente.

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.

Los tipos de interés sufrieron un alza constante desde el año 2004 hasta el 2006, donde pasaron de un 1% a un 5,25%. Dichas alzas tuvieron un impacto en los créditos de hipotecas reajustables, haciendo que éstos se volvieran más costosos para los dueños de viviendas.”

3.1.2. Causas de la Crisis financiera de Estados Unidos “subprime”.

En el Boletín Económico del ICE del año 2008, Alberto Nadal (2008) habla 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.

Pero esta fue una de las causas de la crisis vivida por Estados Unidos, existe una serie de factores complejos los que se refuerzan entre ellos.

En primer lugar, las autoridades financieras cometieron una serie de errores entorno a la política macroeconómica utilizada y la forma en que se regulaba, de esta forma existieron comportamientos inadecuados tanto en el sector inmobiliario como en el sector financiero.

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 medían 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 reducir 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.

El segundo error de política económica tiene un carácter regulatorio y tiene su nacimiento en la revocación de las barreras existentes entre la banca comercial y la banca de inversiones, esta fue establecida en los años treinta procedente de la Gran Depresión vivida por Estados Unidos, en la que se establecía un marco rígido de separación entre la banca comercial, que es aquella que toma dinero prestado del público en general, y la banca de inversiones, que se financia exclusivamente a través del mercado de capitales. En donde la Reserva Federal supervisaba fuertemente a la banca comercial exigiéndole índices de liquidez y solvencia, limitando de esta forma el crecimiento del crédito. Pero la banca de inversiones no se encontraba sometida a este tipo de controles por parte de la Reserva Federal, pero tenía prohibido acudir al público en general en busca de financiación y tenía muy limitada sus operaciones con el sistema de banca comercial. A partir de los años noventa esta rígida separación se va diluyendo por la revocación la legislación y la aparición de los fondos de inversiones. La banca inversiones al carecer de instrumentos de control, puede apalancar sus posiciones en mucha mayor medida que la banca comercial y, de esta manera beneficiarse del alto precio de la regulación financiera.

En la práctica se creó un mercado hipotecario paralelo al de la banca comercial tradicional, el que dio origen a la crisis de las hipotecas subprime, por el alto porcentaje de viviendas adquiridas...

La crisis financiera que estamos viviendo probablemente sea el acontecimiento económico más importante de los últimos cuarenta años. Por su magnitud, intensidad y efectos sobre la economía real va a crear un antes y un después en la forma de entender la globalización financiera y su supervisión.”

3.1.3. Efectos de la crisis en Estados Unidos.

Durante el año 2008 se comenzaron a notar los efectos de la Crisis Financiera Subprime en Estados Unidos, a lo cual el Banco Central de Bolivia (2008), en uno de sus boletines informativos dijo: “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 contracción del empleo 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 (principales sectores ligados a la crisis en el mercado hipotecario de alto riesgo) han sido constantes y han generado un efecto contagio en el resto de la economía con datos negativos registrados desde inicios de 2008.

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.

Otro de los aspectos importantes que podría afectar a la demanda del consumidor son las exigencias más estrictas para préstamos de consumo establecidas en el sector bancario como consecuencia de la crisis. Según el FED, 32% de los bancos encuestados han

incrementado sus exigencias para otorgar préstamos de consumo, lo que ha generado que la demanda de estos préstamos se contraiga en aproximadamente 40%”.

3.2. 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 de países pertenecientes a la Unión Europea principalmente Portugal, Grecia, España e Irlanda. El efecto fue mucho más rápido gracias a la crisis que estaba viviendo Estados Unidos. Esta crisis también se forma gracias a un período cíclico al igual que la crisis hipotecaria subprime, se comienza por una época de bonanza económica, se cometen errores y esto trae consigo efectos financieros y globales.

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

Al igual que Estados Unidos la Unión Europea vivía una época de bonanza económica antes de la crisis económica y según Rodríguez (2004)...“La comunidad económica europea entra en vigor el 01 de 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 comunidad económica europea. Para reforzar lo anterior el 01 de enero del 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 al interior de los países miembros de la comunidad económica europea, situación que queda de manifiesto al comparar la diferencia de inflación existente en países como Grecia en contraste con Alemania.”

3.2.2. Causas de la crisis financiera en la Unión Europea “Deuda Soberana”, sobreendeudamiento en la Unión Europea.

Álvarez Peralta (2012), señala que...“hasta antes de producirse la crisis la ideología neoliberal preconizaba una progresiva retirada del Estado de la economía. Sin embargo, el salto entre el discurso y la realidad fue siempre apreciable: el Estado no se retirará

durante el período neoliberal de la economía, sino que modificará sus pautas de intervención para ponerse al servicio de la nueva hegemonía financiera. El Estado, que había sido el marco institucional en el que el movimiento obrero organizado había logrado la protección laboral y social, pasa a ser “capturado” nuevamente por los intereses del capital financiero. Esta captura institucional determinó nuevas prioridades para las administraciones públicas: facilitar la ampliación de los marcos de valorización del capital y garantizar la rentabilidad privada. La eliminación de los controles de capitales, la liberalización de los mercados monetarios y de los tipos de interés administrados, la apertura de los mercados bursátiles, la flexibilización de los coeficientes mínimos de reservas que debían mantener las instituciones financieras, o el impulso dado por las administraciones a los mercados de deuda pública, son ejemplos de tipos de medidas mediante las cuales los Estados facilitaron la restauración de la hegemonía financiera. Por otro lado, las políticas de rentas basadas en la “desinflación competitiva” impusieron un bloqueo en el crecimiento de los salarios reales, una desconexión del crecimiento de éstos con relación al crecimiento de la productividad y, como consecuencia una distribución favorable a los beneficios empresariales. Este conjunto de medidas posibilitó en primer lugar, una recuperación de rentabilidad; pero además permitió que el exceso de liquidez del sistema fruto del nuevo patrón de distribución de la renta, favorable a los beneficios empresariales se valorizara crecientemente en el ámbito financiero. Sin embargo, desembridar a las economías europeas de las regulaciones financieras y bancarias permitió incrementar la inestabilidad intrínseca del sistema y su sostenibilidad. El drenaje hacia la esfera financiera de la liquidez no invertida en la actividad productiva ha conllevado la formación de enormes burbujas crediticias y financieras, aumentando el valor nominal de los activos y con ello, el creciente divorcio entre el ámbito financiero y el productivo. Esta sobrevaloración ha determinado que los activos financieros e inmobiliarios tengan un valor nominal muy superior a su valor real. La acumulación de estos “activos ficticios”, es la base de la crisis actual. La fuerte expansión del crédito que las economías desarrolladas han experimentado a lo largo de las últimas décadas ha alcanzado tal dimensión que ha hecho evidente para los acreedores la imposibilidad de ejercitar sus derechos de cobro sobre los deudores. La consiguiente desvalorización de los “activos ficticios” acumulados ha dado paso a una intensa “recesión de balances” (familias, empresas, e instituciones financieras intentas desendeudarse simultáneamente haciendo corto circuito en el crédito, el consumo y la inversión)”.

Rodríguez, (2008), refiere que... “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, así como por su endeudamiento creciente por los bajos tipos de interés. Otro factor de interés 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”

Arestis, Philips, 2009, contextualiza el escenario financiero que obtuvieron los países miembros de la Unión Europea desde la entregada en rigor del euro, señalando dos condiciones:

- “Se produjo una significativa mejora en condiciones de acceso a la financiación externa. Por un lado, el coste de pedir prestado al exterior se redujo como consecuencia de la eliminación del riesgo de tipo de cambio derivado de la creación de la unión monetaria. Además como consecuencia del proceso de integración y liberalización financiera que acompañó a la creación de la unión monetaria, se dispuso de mercados financieros mucho más amplios y profundos y, por tanto el volumen de financiación externa disponible fue mucho mayor del existente en el pasado.
- Se generaron perspectivas de mejoras en la evolución futura de la productividad y en consecuencia de la renta. La integración económica y monetaria se consideró mejoraría la productividad de los factores, con las consiguientes perspectivas de mejoras de la renta futura. La eliminación del riesgo cambiario facilitaría la asignación del capital a sus estados más productivos, lo que aceleraría el proceso de convergencia real al facilitar las inversiones, especialmente en aquellos países que en el pasado se veían más afectados por crisis cambiarias”.

Arestis, 2009 agrega que...“esta mayor facilidad de acceso al financiamiento externo y de las mejores perspectivas de crecimiento en la renta futura no fue homogénea para todos los países de la Unión Europea, siendo los países convergentes (Portugal, Grecia y España), los que se vieron más afectados como consecuencia de mayores descensos en los tipos de interés reales, de las mayores facilidades de acceso a la financiación externa

y por las mejoras en las perspectivas de productividad, trayendo consigo un fuerte aumento de déficit de cuenta corriente.

Antes de la implantación del euro, los mercados financieros constituían un mecanismo disciplinante de las autoridades económicas nacionales, de tal forma que éstas veían limitadas su capacidad para adoptar políticas económicas insostenibles. En concreto, la presencia de elevados y persistentes déficits de cuenta corriente se veía penalizada a través del aumento de la prima de riesgo y de salidas de capital, lo que obligaba a las autoridades a cambiar sustancialmente sus estrategias de política económica.

Luego de que la Unión Europea funcionara como tal, sus países miembros con déficits de cuenta corriente obtenían financiamiento externo en su propia moneda en unos mercados financieros mucho más amplios que los mercados nacionales. Esto hizo que aumentara considerablemente el umbral de desequilibrio exterior que los mercados financieros consideraban sostenible. La consideración de un déficit de cuenta corriente como sostenible o insostenible depende de la voluntad de los mercados financieros para financiarlo, lo que se reconsidera con la crisis de la unión económica monetaria.

Las autoridades de los países deficitarios de la unión económica monetaria, ante el debilitamiento del mecanismo disciplinante se vieron tentadas a retrasar la adopción de medidas correctoras, lo que llevó a incurrir en crecientes déficits y endeudamiento externo, y hasta el inicio de la crisis internacional, sin que se produjeran problemas de financiamiento ni penalización del mercado en términos de rentabilidades exigidas a los activos financieros emitidos por estos países.

Hasta agosto de 2007, los países convergentes de la Unión Económica Monetaria no habían registrado problemas para la financiación de sus elevados y persistentes déficits de cuenta corriente. De hecho el diferencial de rentabilidad entre la deuda pública y a largo plazo de estos países y la alemana se encontraba en mínimos históricos y la financiación externa captada por los prestatarios nacionales era más que suficiente para cubrir las necesidades de financiación sin tener que recurrir al banco central.

El entorno cambió en forma radical cuando se produjo el credit crunch, y posteriormente éste se transformó en una crisis financiera de dimensión global. El crédito externo que hasta ese momento se había caracterizado por su abundancia a nivel mundial, se restringió de forma brusca, lo cual hizo que los países con mayores niveles de déficit de

cuenta corriente se vieran especialmente afectados, dado su mayor vulnerabilidad como consecuencia de su dependencia del ahorro externo.

Al analizar los países de la unión económica monetaria con mayores déficits de cuenta corriente se comprueba que la inversión extranjera directa no ha sido la vía de financiamiento externo, sino que ha sido la inversión en cartera a través de títulos de deuda, y los préstamos bancarios, las principales fuentes de financiamiento. Una parte fundamental de las entradas netas de capital extranjero era captada en el exterior por el sistema bancario nacional de los países con elevados déficits de cuenta corriente.

La crisis financiera ha alterado el precio que se ha de abonar por el financiamiento externo. Antes de que se iniciara la crisis financiera internacional, los inversores internacionales no establecían discriminación entre activos financieros según el país emisor, siendo la dispersión existente muy baja, no existiendo ningún país dentro de la Unión Europea con spread superior a los 30 puntos básicos.

A partir de la crisis subprime, se inició una tendencia moderada de aumento de los spreads, intensificándose en marzo de 2008 y que se agudizó en septiembre de 2008. Este aumento ha ido acompañado de un aumento en la dispersión, siendo Irlanda y Grecia (con spread superiores a los 250 puntos básicos), e Italia y Portugal (con spread en torno a los 140 puntos básicos), los que han experimentado mayores aumentos.

La crisis financiera internacional ha hecho que los inversores revisen el riesgo asignado a los distintos activos financieros atendiendo al país emisor, lo que unido a un aumento generalizado de aversión al riesgo, propio de cualquier situación de crisis financiera, ha hecho que se produzca esta importante ampliación de los spreads.

Los inversores internacionales, luego de la crisis, cada vez tienen más en cuenta los distintos factores de vulnerabilidad del país. Es así que en los países convergentes de la Unión Económica Monetaria comparten tres factores de vulnerabilidad:

- Son países que han registrado un importante deterioro en su competitividad
- El comportamiento de la productividad en los países convergentes ha sido muy distinto a las expectativas que inicialmente se pudieron generar.
- El financiamiento externo disponible se dirigió en su mayoría a inversiones no productivas, expandiendo el sector de la construcción, originando un aumento insostenible en el precio de activos inmobiliarios, lo que agrava los efectos de la crisis financiera.

Para analizar el sobreendeudamiento de los países convergentes se debe tener en cuenta sus problemas internos: insuficiente ahorro, elevado endeudamiento de empresas y familias o presencia de burbuja inmobiliaria, y por otro lado los déficits de cuenta corriente y el endeudamiento externo de los países convergentes de la unión económica monetaria”.

Dregrauwe (2011) describe la desventajosa situación que atraviesan los países miembros de la eurozona, en términos de deuda soberana,.. “pues emiten deuda en una moneda sobre la cual no tienen control, por lo que los mercados financieros adquieren el poder para forzarlos al incumplimiento, resaltando tres aristas: falta de medidas restrictivas que impidan la salida de euros del país emisor de deuda soberana, por lo que se contrae la oferta monetaria en el país emisor, experimentando una crisis de liquidez, la que en caso de ser muy fuerte puede forzar a un incumplimiento de la deuda soberana; la otra arista dice relación con los ingresos obtenidos a través de la venta de bonos del país emisor salen del mercado de dinero del país emisor sin modificar ningún precio relativo; la tercera arista implica que los países miembros son muy susceptibles a movimientos de liquidez, refiriendo que cuando los inversionistas temen una dificultad de pagos, la liquidez se retira del mercado nacional, y en cuanto el país miembro entra en crisis de liquidez, las tasas de interés se elevan, convirtiéndose de este modo la crisis de liquidez en crisis de solvencia, correspondiendo la insolvencia del país al temor de los inversionistas”.

3.2.3. Efectos de la crisis en la Unión Europea

López y otros, (2010), en el texto Crisis de Deuda Soberana en la Eurozona, refiere que...“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 la inversión privada, y 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), explica que...“el deterioro de las condiciones económicas y de las cuentas fiscales ha impactado tanto a los gobiernos de los países europeos directamente afectados como a los demás países pertenecientes a la Eurozona, básicamente por tres razones. La primera de ellas es que para sacar a flote a los países en crisis deben realizarse esfuerzos conjuntos por los países afectados tanto por ellos mismos como por los demás miembros del bloque económico europeo, es decir, se requiere de una serie de ayudas, ya sea en forma de transferencia o subsidios cruzados, que intenten aliviar los desequilibrios de los más afectados. En segundo lugar, los esfuerzos realizados para contar con una moneda común, el euro, y para fortalecerla desde su instauración, obligan a pensar que economías como la francesa y la alemana no estarían dispuestas a perder el terreno ganado para volver a sus respectivas monedas nacionales (marco alemán y franco). En tercer lugar, la Eurozona se ha convertido en el principal bloque comercial del mundo, con un importante poderío político, de lo que puede concluirse que su desmantelamiento acarrearía costos significativos para algunos de los estados que son miembros.

Algunos de los esfuerzos realizados por dichos países están enmarcados en la utilización de políticas fiscales y monetarias con la intención de que las diversas economías salieran de la crisis de 2008 y 2009; sin embargo no fueron lo suficientemente efectivas y no permitieron una recuperación sostenible de la economía.”

El Fondo Monetario Internacional (2010) publica en su artículo Perspectivas Económicas Regionales que... “la recuperación de la economía europea sigue siendo lenta en comparación con otras regiones del mundo, diferencias que provienen de crisis económica y financiera que afectó más fuertemente a Europa que a otras regiones del mundo. Las diferencias de recuperación entre las economías europeas, que se manifiestan en las dificultades que aún enfrentan muchos países del sur, guardan una estrecha relación con el grado de recalentamiento y expansión del crédito al estallar la crisis. El hecho de que el ritmo de recuperación sea aún más desigual entre las economías emergentes de Europa, se debe a factores específicos de vulnerabilidad de cada país, junto con las dificultades para obtener financiamiento externo y el diferente grado de dependencia externa de la demanda externa. De forma anterior al estallido de la crisis, los países emergentes de Europa atraían gran cantidad de capital extranjero. Estos

países estaban en presencia de una afluencia de capitales muy superior a lo que podría explicarse por factores estructurales, como el grado de convergencia de la renta per cápita o el tamaño y estructura de sus economías. Estas economías presentaban características que tendían a crear la ilusión de espacio fiscal: tipos de cambio fuertemente regulados, mercados de crédito en auge y un crecimiento sobrecalentado. Las autoridades cada vez más preocupadas por las vulnerabilidades asociadas con el aumento de los flujos, recurrieron a menudo a políticas prudenciales que fueron, en cierta medida, eficaces para moderar la magnitud y la composición de esos flujos. Las economías emergentes de Europa más afectadas por la crisis europea durante el 2008 fueron: Grecia, Portugal, España e Irlanda.”

4. De una crisis financiera a una crisis global

Entre el segundo semestre del año 2008 y el primer semestre del año 2009 la crisis financiera se profundizó llegando a niveles globales, generando una recesión muchísimo más profunda y de mayor cobertura que la vivida en los años treinta. CEPAL (2008-2009) en su revista...“Esta crisis no tiene precedentes en cuanto al carácter global, la simultaneidad y rapidez de la difusión de los efectos globales y el origen en la principal economía del mundo, en particular en su segmento más dinámico, la banca de inversión.”

Al ser una crisis global la vivida a partir del año 2008 genera un impacto en los diferentes países, esto se encuentra en la Ficha Resumen N°1 Primer impacto entre 2008-2009 de las crisis económicas de Estados Unidos y la Unión Europea en los diferentes países.

Ficha Resumen nº1: Primer impacto entre 2008-2012 de las crisis económicas de EEUU y UE en los diferentes países

País	Impacto dado por la Crisis financiera Subprime y Deuda Soberana
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 principalmente el mercado inmobiliario.
Latinoamérica	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, 2014, a partir de la lectura sobre los efectos de las crisis de la UE y EEUU.

4.1. Efectos de la crisis en Grecia.

Cuando comenzó la crisis de la Deuda Soberana se manifestó el rebaso en el gasto público por parte de Grecia superando toda capacidad de pago, esto fue justificado por la adecuación de los juegos olímpicos de Atenas en el año 2004, junto con los problemas de abuso de poder público y corrupción, provocando un grave desequilibrio fiscal que fue ocultado por el gobierno de turno. En el año 2009 hubo cambio de gobierno llevándose a la luz pública la verdadera situación fiscal que vivía el país y generando que se encendieran alarmas en toda Europa por la imposibilidad de que Grecia respondiera a las obligaciones financieras antes contraídas. Los mercados financieros reflejaron los

temores existentes y para evitar una mayor propagación de la crisis, fue necesaria la intervención por parte de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional, desembolsándose ayudas en dinero sin precedentes para que Grecia cubriera sus necesidades de pago con el compromiso de que se realizaran ajustes importantes que disminuyeran el déficit a los niveles establecidos en el Tratado de Maastricht.

4.2. Efectos de la crisis en Portugal

Portugal, es el país más pobre de la Unión Europea, además de tener una gran debilidad macroeconómica y estructural, generando condiciones de partidas desventajosas. En este caso Portugal aprovechó la existencia de una moneda común, cuya fortaleza era respaldada por las grandes potencias europeas, para emitir deuda a un bajo costo y para hacer préstamos que superaban su capacidad de pago. Por tanto, la baja capacidad para generar ingresos puso en riesgo el pago de obligaciones adquiridas y fue necesaria la adopción de un plan de medidas de ajuste que combatieran la crisis económica internacional que comenzó en el año 2008.

4.3. Efectos de la crisis en España

En España, el principal desencadenante de los desequilibrios fue el endeudamiento privado, pues la excesiva ponderación del sector inmobiliario ocasionó un gran desplazamiento de la inversión privada hacia la compra de vivienda y la promoción de la construcción. Por tanto el aumento en las tasas de desempleo a partir de la crisis internacional contrajo el crédito y endureció la cartera en el sector financiero, al tiempo que se reducían los recaudos y se aumentaba el gasto público en forma de subsidios por desempleo. Los ajustes ordenados por la Unión Europea no se hicieron esperar y los esfuerzos se centraron en realizar una reforma laboral que flexibilizara el empleo de manera que se redujeran las posibilidades de incurrir en impagos de la deuda privada, y así dejar tiempo a los bancos comerciales con fondos suficientes para responder a sus propias obligaciones.

Por su parte, el Banco de España (2008), en su informe anual hace referencia a que...“en el período de expansión, la economía española acumuló una serie de desequilibrios interdependientes entre sí, que se pueden condensar en dos: un abultado endeudamiento de las empresas y de las familias, que al no estar compensado suficientemente con el mayor ahorro del sector público, se tradujo en un elevado recurso al ahorro exterior; y un

peso excesivo del sector inmobiliario, en términos tanto de concentración de los recursos productivos en dicho sector- muy superior a lo observado en otros países- como de la importante materialización de la riqueza de los hogares en activos inmobiliarios. Durante el período 1999 – 2006, la economía española experimentó un fuerte impulso de demanda: la demanda interna creció a una tasa media anual del 4,7%, con incrementos del consumo, la inversión en bienes de equipo y la inversión en construcción del 4,2% 5,5% y 6,7% respectivamente. Frente a esta expansión del gasto la oferta también avanzó significativamente, pero a un ritmo menor: la producción se expandió a una tasa media anual del 3,8% impulsada por una intensa creación de empleo sustentada en el dinamismo de la inmigración y el aumento de la tasa de la actividad de la población nacional femenina. Por el contrario en esta etapa se produjeron escasos avances en la productividad. Este desequilibrio entre los crecimientos del gasto y la producción generó, por una parte un endeudamiento exterior creciente y, por otra, una presión sobre los precios que contribuyó a mantener un diferencial de inflación positivo con respecto a los otros países de la zona del euro y, por tanto una apreciación de tipo de cambio real y una pérdida de competitividad de los productos españoles. En este período el recurso de financiación estuvo protagonizado por las familias y las empresas españolas, las que incrementaron muy rápidamente sus tasas de endeudamiento, aprovechando las facilidades existentes para acceder al crédito en un contexto marcado por la existencia de primas de riesgo muy reducidas y unas condiciones monetarias holgadas, con unos tipos de interés nominales y seguramente, reales también por debajo de lo que habrían requerido las condiciones de demanda en España. A ello se suma el que la expansión trajo consigo un fuerte crecimiento de la tasa de empleo que mejoró las expectativas de crecimiento de la renta bruta disponible, y por tanto impulsó adicionalmente la demanda de crédito, el que también se vio propiciado por el dinamismo del mercado inmobiliario y el elevado aumento de los precios de la vivienda. Como resultado de lo anterior, la economía española que al año 1996 no precisaba de financiación exterior en el 2007 tenía una necesidad de financiación del 9,7% del PIB (correspondiendo un 11,1% para sociedades no financieras y un 2,7% para las familias).”

4.4. Efectos de la crisis en Irlanda

López, Mauricio (2010) relata que... “En el caso de Irlanda, el auge económico que se vivió entre los años 1994 y 2006 provocó un exceso de confianza que motivó la especulación en el mercado financiero y el inmobiliario. Con la crisis de 2008, la salida

masiva de capitales y la crisis de la burbuja inmobiliaria desataron problemas de cartera en el sector financiero, los que obligaron a una intervención inmediata por parte del gobierno para evitar un colapso de la economía. Este respaldo al sector bancario por parte del gobierno central representó una carga fiscal creciente que dejó de verse como sostenible y que ha obligado a replantear la forma en que se interviene la economía para contrarrestar los efectos de la crisis internacional.”

4.5. Efectos de la crisis en Latinoamérica

Los efectos sobre la crisis financiera en América Latina es de vital importancia tenerlos claros, para contextualizar la investigación, a lo cual en la edición 3 la revista CEPAL junto con la Organización Nacional del Trabajo (OIT) (2009) manifestó: “Tras un período de cinco años durante el cual América Latina y el Caribe registró un desempeño económico y social sin precedentes en las últimas décadas, sobrevino una crisis económica y financiera global que no solo afectó las variables macroeconómicas, sino que también tuvo un marcado impacto en los mercados laborales de los países de la región. En efecto, mientras que entre 2003 y 2008 las tasas de ocupación en general, y especialmente los niveles de empleo formal, registraron significativos incrementos acompañados de un descenso de la tasa de desempleo regional, la crisis puso marcha atrás en estas tendencias.

No obstante, la región estaba mejor preparada que en crisis anteriores, ya que gozaba de una buena situación en materia fiscal y de reservas internacionales y registraba un bajo nivel inflacionario. Esto significó que las autoridades pudieron disponer de espacios para aplicar políticas contra cíclicas, tanto fiscales como monetarias. De todas maneras, frente a la peor crisis a nivel global desde la Gran Depresión de los años treinta, estas medidas solo pudieron atenuar el impacto en las economías de la región, pero no evitarlo. Además, la crisis golpeó con marcadas diferencias a las subregiones y los países, según las características de su inserción comercial, y no todos los países disponían del espacio fiscal necesario para instrumentar enérgicas políticas contra cíclicas.”

4.6. Efectos de la crisis en Chile

Los efectos producidos en Chile por parte de la crisis financiera a partir del año 2008 y hasta el 2012. Si bien han ido disminuyendo notablemente, ya que estamos en la última etapa de la crisis una recuperación, siguen siendo precedentes y en el año 2009-2011

fueron los período en los cuales mas afecto no solo los mercados financieros, sino también nuestros indicadores macroeconómicos, esto se deja en manifiesto en varios informes emitidos por el Banco Central de Chile, en donde el Presidente del Banco Central de Chile, José de Gregorio (2009) expresó... “El mundo está en una severa crisis, y todas las economías, en diversos grados, están siendo afectadas por la caída del producto en el mundo desarrollado. Lo que partió como una crisis focalizada en el mercado inmobiliario de Estados Unidos se transmitió con fuerza al resto del sistema financiero de los países desarrollados y está afectando de manera significativa, y por diversas vías, la actividad a nivel mundial. De hecho, si hay algo que llama la atención, es el grado de sincronización que la crisis muestra alrededor del mundo.

Como resultado de ello, hoy enfrentamos un panorama muy complejo. Solo en septiembre del año pasado, cuando todavía se estimaba que la crisis era un problema que afectaría mayormente a los mercados financieros desarrollados, las proyecciones de consenso preveían que el mundo (medido a precios de mercado) crecería 2,5% durante este año. En marzo, las estimaciones de consenso prevén una caída del PIB mundial de 1,6%. Es decir, en seis meses, las proyecciones de crecimiento mundial para el 2009 han caído en más de cuatro puntos porcentuales.

De este modo, después de haber crecido a un promedio cercano a 3% (a precios de mercado) durante esta década, el PIB mundial se contraerá, algo que no ocurrió ni siquiera durante el shock petrolero de los setenta ni en la crisis de principios de los ochenta. Incluso, el crecimiento mundial medido a paridad del poder de compra (que da mayor peso a los países en desarrollo, como China, que crecen más rápido) será negativo este año. Esto no ha sido nunca observado en el período de la posguerra.”

5. Banco Central de Chile

En la ley Orgánica Constitucional sobre el Banco Central de Chile, en el título I artículo nº1 se establece “El Banco Central de Chile es un organismo autónomo, de rango constitucional, de carácter técnico, con personalidad jurídica, patrimonio propio y duración indefinida. Esta ley establece su organización, composición, funciones y atribuciones. Cada vez que en esta ley se use la expresión "Banco", se entenderá que se alude al organismo señalado en este artículo”.

Para entender las funciones del Banco Central de Chile en su página web (2014) aparece... “Para cumplir con sus objetivos, el Banco Central dispone de una serie de funciones y atribuciones operacionales relacionadas con las siguientes materias: emisión de billetes y monedas, regulación de la cantidad de dinero en circulación y de crédito, regulación del sistema financiero y del mercado de capitales, facultades para cautelar la estabilidad del sistema financiero, funciones en carácter de agente fiscal, atribuciones en materia internacional, facultades relativas a operaciones de cambios internacionales y funciones estadísticas”.

A continuación se describen las características esenciales de dichas funciones y atribuciones, sacadas de la página del Banco Central de Chile:

- Emisión: El Banco Central tiene la potestad exclusiva para emitir billetes y acuñar monedas. Los billetes y monedas emitidos por el Banco Central son los únicos medios de pago con poder liberatorio, circulación ilimitada y curso legal en todo el país.
- Regulación de la cantidad de dinero en circulación y de crédito: El Banco Central puede abrir líneas de crédito, otorgar refinanciamiento y descontar y redes contar documentos negociables en moneda nacional o extranjera, a las empresas bancarias y sociedades financieras; fijar las tasas de encaje que, en proporción a sus depósitos y obligaciones, deban mantener esas entidades y las cooperativas de ahorro y crédito; ceder documentos de su cartera de colocaciones o de inversiones a bancos y financieras y adquirir de las mismas, documentos de sus carteras de colocaciones o de inversiones, y, finalmente, realizar operaciones de mercado abierto.
- Regulación del sistema financiero y del mercado de capitales: El Banco Central está facultado para regular las captaciones de fondos del público por parte de las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito; fijar los intereses

máximos que puedan pagar las mismas entidades sobre depósitos a la vista; dictar las normas y limitaciones a que deben sujetarse los bancos y financieras en materia de avales y fianzas en moneda extranjera; fijar las relaciones entre las operaciones activas y pasivas de las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito; reglamentar el funcionamiento de las cámaras compensadoras; y autorizar los sistemas de reajuste que utilicen en sus operaciones de crédito de dinero en moneda nacional las empresas bancarias, sociedades financieras y cooperativas de ahorro y crédito. En las operaciones de crédito de dinero en moneda nacional en que no es parte alguna de estas entidades, se puede pactar libremente cualquier sistema de reajuste, sin necesidad de autorización del Banco Central.

- Facultades para cautelar la estabilidad del sistema financiero: Estas atribuciones son fundamentalmente dos: primero, conceder a las empresas bancarias y sociedades financieras créditos en caso de urgencia por un plazo no superior a noventa días, cuando éstas presenten problemas derivados de una falta transitoria de liquidez, operaciones que están dentro de la función de prestamista de última instancia que corresponde a los bancos centrales; y segundo, conceder créditos o adquirir activos a esas mismas entidades cuando hayan presentado proposiciones de convenio o hayan sido declaradas en liquidación forzosa.
- Funciones del Banco como agente fiscal: El Banco Central, a solicitud del Ministro de Hacienda, puede actuar como agente fiscal en la contratación de créditos externos e internos y en aquellas operaciones que sean compatibles con las finalidades de la institución.
- Atribuciones en materias internacionales: Son facultades del Banco, entre otras, participar y operar con los organismos financieros extranjeros o internacionales; contratar toda clase de créditos en el exterior; emitir títulos y colocarlos en el extranjero; conceder créditos a estados extranjeros, bancos centrales o entidades bancarias o financieras extranjeras o internacionales, cuando dichos créditos tengan por objeto facilitar el cumplimiento de los objetivos del Banco; y mantener, administrar y disponer de sus reservas internacionales, ya sea en el país o en el exterior.
- Facultades en materia de operaciones de cambios internacionales: El Banco Central tiene la potestad para formular y administrar las políticas cambiarias. No obstante, las políticas de comercio exterior corresponden al Presidente de la República, las cuales son

implementadas a través de diversos ministerios y el Servicio Nacional de Aduanas. El Banco Central mantiene, sin embargo, sistemas de información de las operaciones de comercio exterior en relación con sus implicancias cambiarias (retorno y liquidación de exportaciones y cobertura de importaciones).

- Funciones estadísticas: El Banco Central debe publicar oportunamente las principales estadísticas macroeconómicas nacionales, incluyendo aquellas de carácter monetario y cambiario, de balanza de pagos y las cuentas nacionales.

6. Bolsa de Comercio de Santiago

La Bolsa de Comercio de Santiago (2014) también debe ser conocido, la historia de esté destaca... “El 27 de noviembre de 1893, se fundó la Bolsa de Comercio de Santiago, dando un paso trascendental para inyectar vitalidad y dinamismo a la economía nacional... Con una historia centenaria en el mercado bursátil, los principales futuros desafíos de la Bolsa de Santiago están dirigidos fundamentalmente hacia el desarrollo y la profundización del mercado de valores, abocándose a su vez a la integración de la Bolsa con los mercados financieros internacionales, a la incorporación de las nuevas tecnologías a las que se enfrenta la industria bursátil y a incentivar la participación de los inversionistas en el mercado”.

El mercado en el cual funciona el Banco de Comercio de Santiago (2014) y la cual será de estudio en esta tesis son... “Los instrumentos que actualmente se transan en Bolsa son las acciones, opciones de suscripción de acciones, los llamados instrumentos de renta fija e intermediación financiera... Además a partir de 1989 se ha vuelto a incorporar el mercado monetario donde se transan el dólar de Estados Unidos de Norteamérica y el oro amonedado. Así mismo, en 1990 partió la operación de los mercados a Futuro, mientras que en 1991, empezaron a negociarse las Cuotas de Fondos de Inversión (CFI). Finalmente en 1994 se incorpora a la Bolsa el Mercado de Opciones.

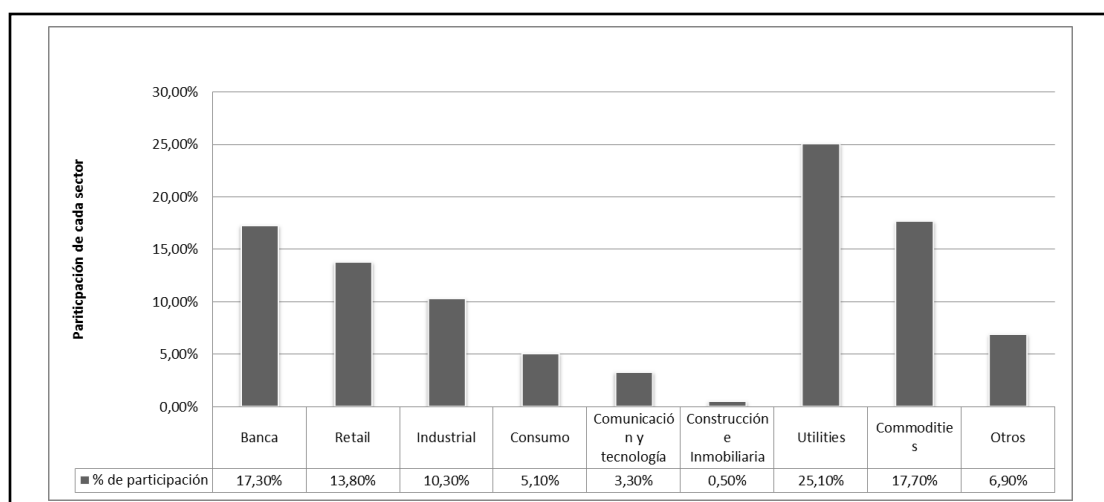
Las acciones constituyen uno de los principales mercados de la Bolsa de Santiago. Desde un punto de vista conceptual, las acciones son instrumentos de renta variable emitidos por sociedades anónimas, que representan un título de propiedad sobre una fracción del patrimonio de la empresa, es decir, el comprador de una acción o accionista pasa a ser propietario de una parte de la empresa emisora. Desde el punto de vista de la empresa

que emite las acciones, estas últimas son una alternativa de financiamiento para conseguir recursos a plazo indefinido, en tanto que desde el punto de vista del accionista, las acciones son una alternativa de ahorro a corto, mediano o largo plazo, o bien a plazo indefinido, según sean las razones que motivan su compra.”

7. Índice de Precio Selectivo de Acciones.

Según la ficha técnica de la Bolsa de Comercio de Santiago (2014) el indicador IPSA...“El Índice de Precios Selectivos de Acciones (IPSA) está diseñado para medir los resultados de las compañías más líquidas del mercado chileno que están listadas en la Bolsa de Comercio de Santiago. En este sentido, el IPSA es considerado como el mejor indicador de resultados del mercado chileno de acciones. La mayoría de las empresas componentes son líderes dentro de sus industrias y marcas conocidas”. El IPSA se divide por sectores, esto se expone en el Gráfico N°1 IPSA sectores componente y porcentaje de participación.

Gráfico N°1: IPSA sectores componentes y porcentaje de participación



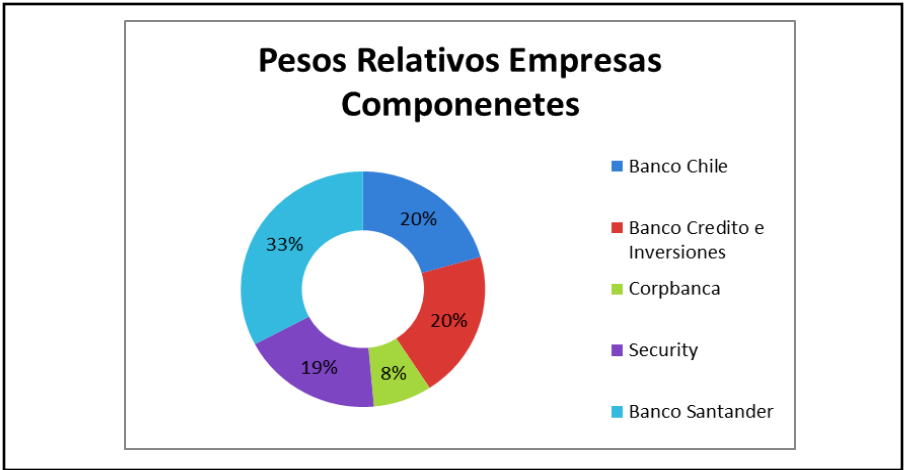
Fuente: Creación propia, 2014, a través de la Ficha Técnica IPSA de la Bolsa de Comercio de Santiago.

En la Ficha técnica del IPSA (2014)...“Los Índices Sectoriales nacen de la necesidad de generar benchmarks de aquellos sectores económicos que tienen una alta presencia en el mercado accionario chileno. Éstos fueron creados por la Bolsa de Comercio de Santiago el año 2007”. El IPSA se encuentra compuesto por índices sectoriales y las empresas componentes, esto se puede ver en gráfico N°2 Sector Banca, gráfico N°3 Sector Retail,

gráfico N°4 Sector Industrial, gráfico N°5 Sector Consumo, gráfico N°6 Sector Construcción e Inmobiliaria, gráfico N°7 Sector Commodities, gráfico N°8 Sector Utilities.

• Sector Banca:

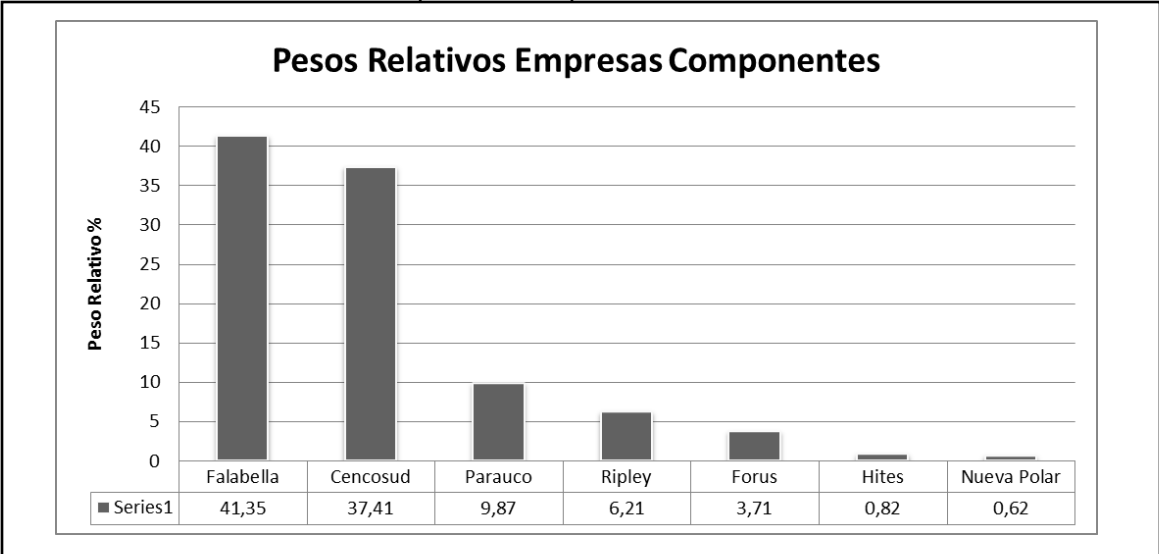
Gráfico N°2: Empresas componentes IPSA- sector Banca



Fuente: Creación propia, 2014, a partir de ficha técnica Banca de la Bolsa de Comercio de Santiago.

• Sector Retail:

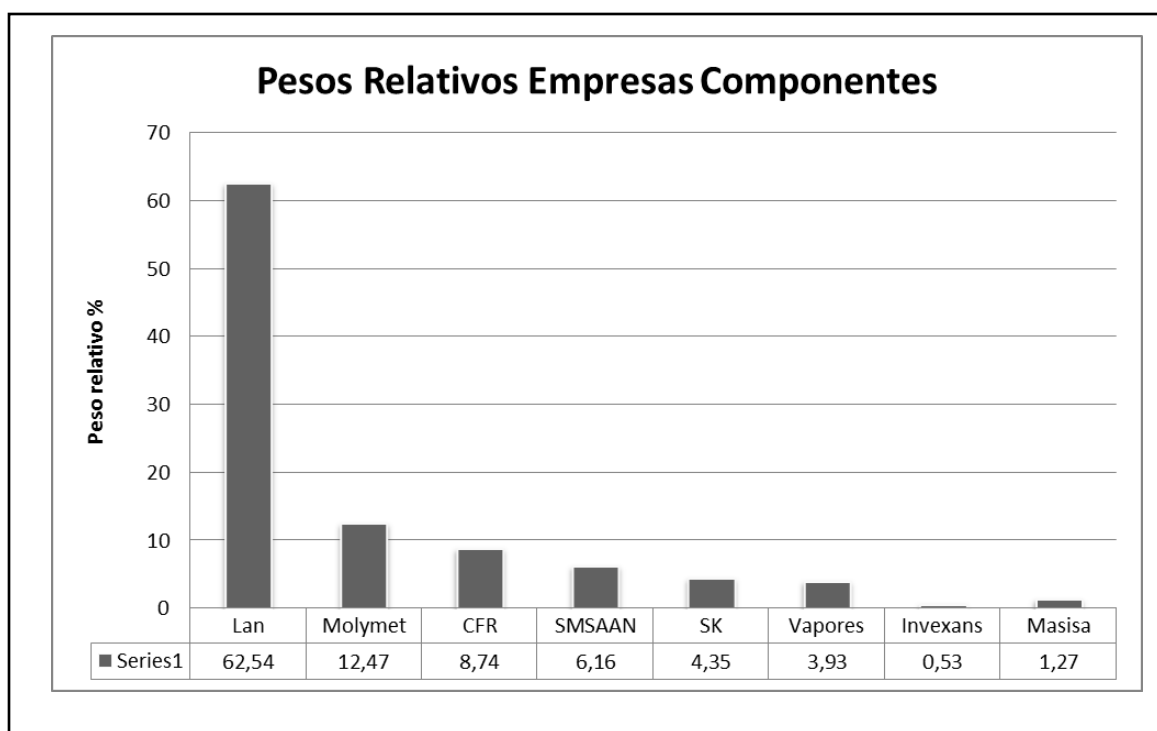
Gráfico N°3: Empresas componentes IPSA- sector Retail



Fuente: Creación Propia, 2014, a partir de ficha técnica sector Retail de la Bolsa de Comercio de Santiago.

- Sector Industrial:

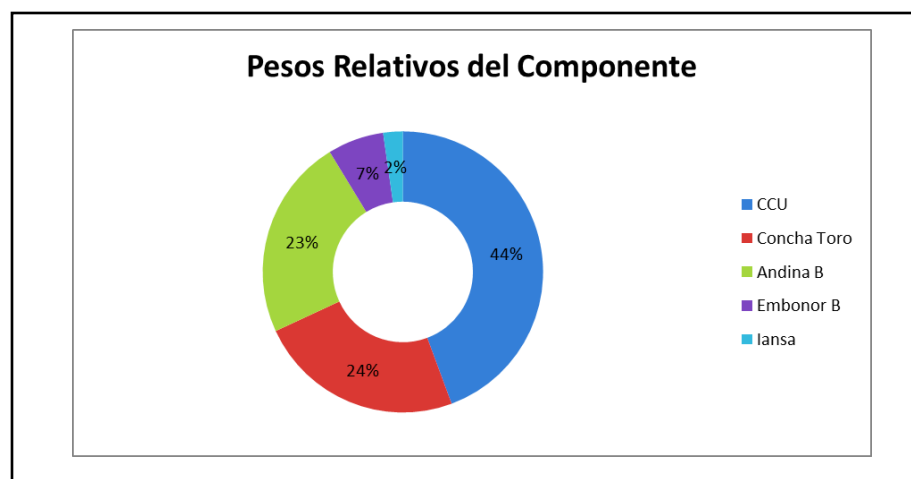
Gráfico N°4: Empresas componentes IPSA- sector Industrial



Fuente: Creación propia, 2014, a partir de la Ficha Técnica sector Industrial de la Bolsa de Comercio de Santiago.

- Sector Consumo:

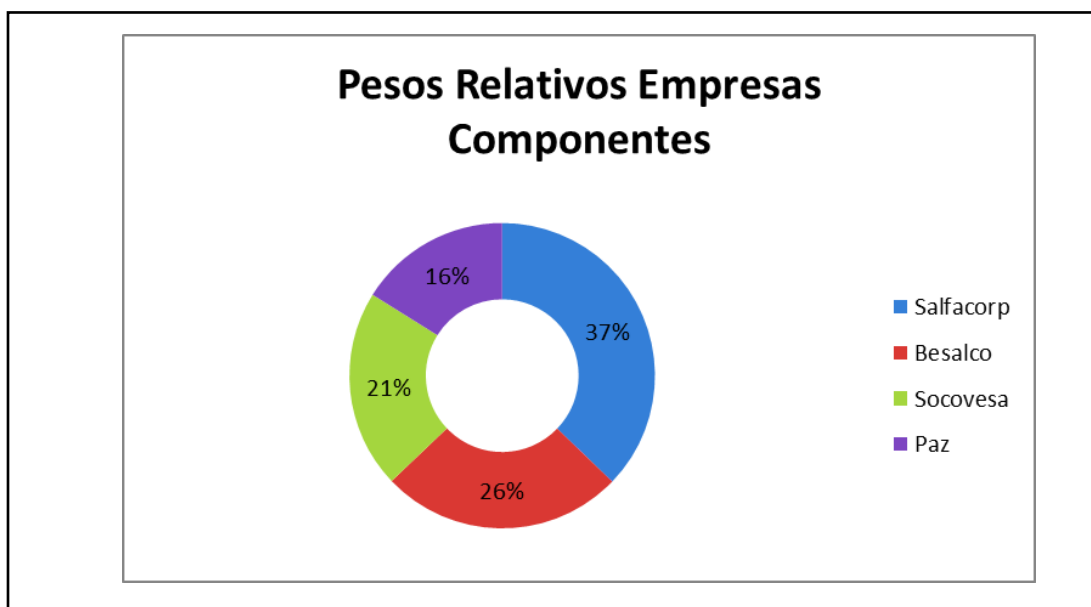
Gráfico N°5: Empresas componentes IPSA- sector Consumo



Fuente: Creación Propia, 2014, a partir de Ficha Técnica Sector Consumo de la Bolsa de Comercio de Santiago.

- Sector Construcción e Inmobiliaria:

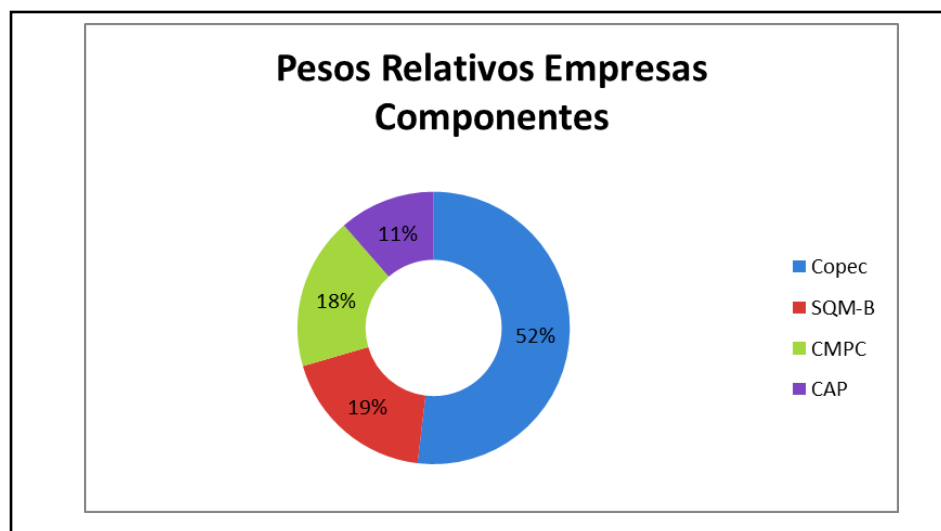
Gráfico N°6: Empresas componentes IPSA- sector Construcción e Inmobiliaria



Fuente: Creación Propia, 2014, a partir de Ficha Técnica Sector Construcción e Inmobiliaria de la Bolsa de Comercio de Santiago.

- Sector de Commodities:

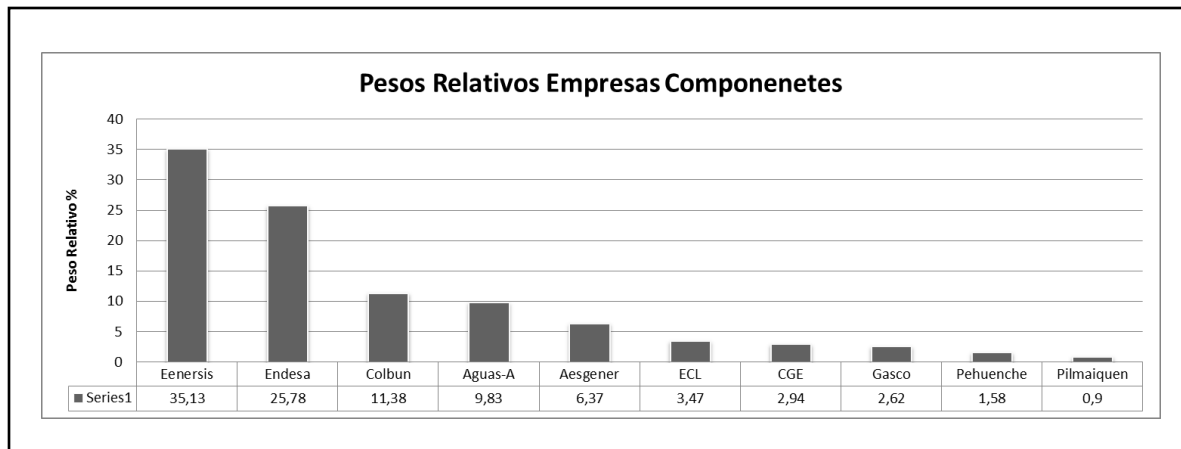
Gráfico N°7: Empresas componentes IPSA- sector Commodities



Fuente: Creación propia, 2014, a partir de Ficha Técnica Sector Commodities de la Bolsa de Comercio de Santiago

- Sector Utilities

Gráfico N°8: Empresas componentes IPSA- sector Utilities



Fuente: Creación propia, 2014, a partir de Ficha Técnica Sector Utilities de la Bolsa de Comercio de Santiago.

PROBLEMA

La crisis financiera vivida por Estados Unidos comienza a gestarse en el verano del año 2007 en donde se manifiesta el fallido sector hipotecario “subprime”, pero no es hasta el año 2008 que el sistema financiero se enfrentó a caer en el colapso total, posterior a esto 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 dar así 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 dada principalmente por el bloque de la Unión Europea y Estados Unidos, y de esta forma no queda exento Chile. Por lo tanto es fundamental conocer la relación que existe entre la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea y las fluctuaciones en el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA, en el período 2008-2012.

Se realizará una investigación cuantitativa de tipo descriptivo que muestre la relación que existe entre la crisis financiera global en las fluctuaciones en el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA en el período 2008-2012.

Hipótesis de trabajo

La crisis financiera subprime junto con la crisis de la deuda soberana, y posteriormente la dificultades globales de la economía tiene relación directa con el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA, de manera que cualquier cambio relevante en dichos países incide en el mercado financiero, ya sea dado por el cambio en una variable macroeconómica, en hitos o las noticias de ámbitos social, político y por supuesto económico.

OBJETIVOS DE INVESTIGACIÓN

Objetivo General

Analizar la relación entre la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea, y las fluctuaciones sobre el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA en el periodo 2008-2012.

Objetivos Específicos

1. Identificar hitos de la crisis financiera de Estados Unidos y la Unión Europea en los periodos de 2008-2012, y como afectaron el precio de las acciones del IPSA a través del método de estudio de eventos.
2. Explicar el efecto que provocaron las noticias de la crisis financiera de la Eurozona y Estados Unidos en el periodo 2008-2012 a través del método narrativo.
3. Comparar el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA en el período 2008-2012 y las variables macroeconómicas PIB, tasa de desempleo, tasa de interés e Inflación de Estados Unidos y la Unión Europea, a través de la aplicación del método de regresión lineal simple.

METODOLOGIA

El presente estudio es una investigación cuantitativa de tipo descriptivo, el cual se desarrolla en las siguientes etapas:

Etapas 1: Recopilación de información respecto a los sucesos más importantes ocurridos en la crisis de Estados Unidos y de la Unión Europea, el impacto que se produjo en los mercados financieros de Chile y el mundo e información relevante sobre la economía, a través de:

- Recopilación de funciones e instrumentos del Banco Central de Chile.
- Recopilación de funciones e indicadores de la Bolsa de Comercio de Santiago.
- Revisión de Revistas económicas de renombre tales como CEPAL y Boletín económico ICE, períodos 2008-2012
- Recopilación de libros de economía y macroeconomía, dados principalmente por autores como Mankiw, Sachs y Larraín, Samuelson y Nordhaus.
- Revisión de Boletines informativos de Bancos Centrales de Chile, Bolivia, España, otros, períodos 2008-2012.
- Revisión de Artículos en revistas económicas online y publicadas principalmente en España con autores como Alberto Nadal, Mauricio López, otros. Períodos 2008-2012
- Revisión de manifestaciones en revistas económicas de CEPAL con la Organización Internacional del Trabajo (OIT), período 2010.
- Recopilación de Tesis o proyectos de tesis de título y magister de economía y finanzas, período 2011-2012.
- Revisión de dictámenes por parte de José de Gregorio en publicaciones del Banco Central de Chile. Año 2009.
- Revisión de seminario de Enrique Marshall sobre crisis económicas e impactos en Chile, consejero del Banco Central de Chile. Año 2008.

Etapas 2: Sistematización de los antecedentes recopilados, a través de:

- Cuadros
- Esquemas
- Gráficos
- Fichas resúmenes

Etapas 3: Población y Muestra

- La población son todas las acciones chilenas y la muestra son las acciones pertenecientes al Índice de Precios Selectivo de Acciones – IPSA.

Etapas 4 Instrumentos de Observación

1. Aplicación del método de estudio de eventos para el período de 2008-2012.

- Descargar de la Bolsa de Comercio de Santiago el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA, con el objeto de obtener el precio de cierre de cada día en el que se tranzaron dichas acciones.
- Búsqueda de hitos o sucesos de ambas crisis.
- Se aplicará el método de estudio de eventos en donde se relacionaran sucesos específicos ocurridos en la crisis de Estados Unidos y la Unión Europea, con la tendencia (o comportamiento) representada en un gráfico del precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA.

2. Aplicación del método narrativo

- Se buscarán noticias internacionales principalmente de publicación en español que hablen sobre hechos económicos, políticos u otros ocurridos en Estados Unidos y la Unión Europea.
- Se buscarán noticias nacionales principalmente diarios como Diario Financiero, Economía y Negocios, Pulso y otros de índole económica que hablen sobre hechos ocurridos en Estados Unidos y la Unión Europea.
- Utilizando el método narrativo se explicará el comportamiento de las noticias nacionales e internacionales revisadas en un periodo determinado de 2008-2012. Y como influenciaron la crisis subprime y deuda soberana.

3. Aplicación del método estadístico de regresión lineal simple

- Se descargarán el movimiento o variación anual de las variables económicas PIB, tasa de desempleo, tasa de interés e inflación de Estados Unidos y la Unión Europea a través de la página del Banco Mundial. En el período 2008- 2012.

- Se sacará un promedio del precio de cierre anual de las acciones pertenecientes al IPSA, periodo 2008-2012.
- A través de la utilización del método estadístico regresión lineal simple se conecta las variables económicas de Estados Unidos y la Unión Europea como variables independientes con el precio de las acciones pertenecientes al IPSA las cuales serán la variable dependiente.

Etapas 5: Análisis de la información recopilada

- Representación gráfica del comportamiento del precio de cierre de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA con ciertos hitos de la crisis de Estados Unidos y la Unión Europea.
- Análisis del método narrativo, identificando aspectos relevantes que se ven afectados por la crisis de Estados Unidos y la Unión Europea.
- Analizar la asociación de las variables macroeconómicas con el precio de cierre de las acciones pertenecientes al IPSA, y representación gráfica de las variables y la aplicación del método de regresión lineal.

Etapas 6: Discusión de Resultados

- Discusión de información recopilada

Etapas 7: Elaboración de conclusiones

- Levantamiento de conclusiones a partir de la información analizada e interpretada.

RESULTADOS OBTENIDOS

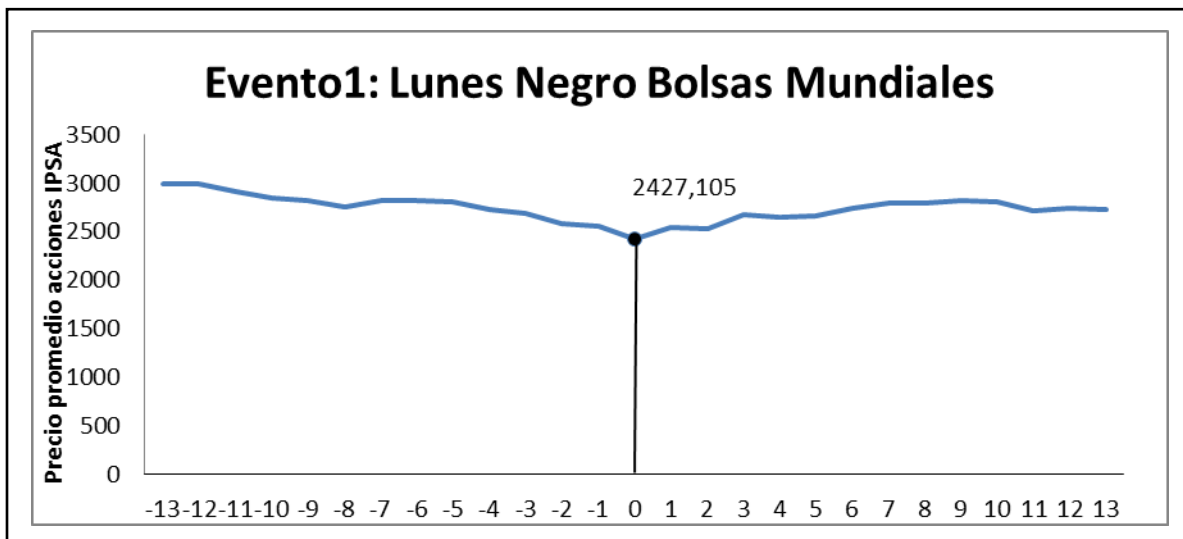
Hitos Crisis Subprime – Crisis Deuda Soberana

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 sufrió una caída de 3,86%.

A continuación el gráfico N°9 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° 9: Evento 1 Lunes Negro Bolsas Mundiales



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

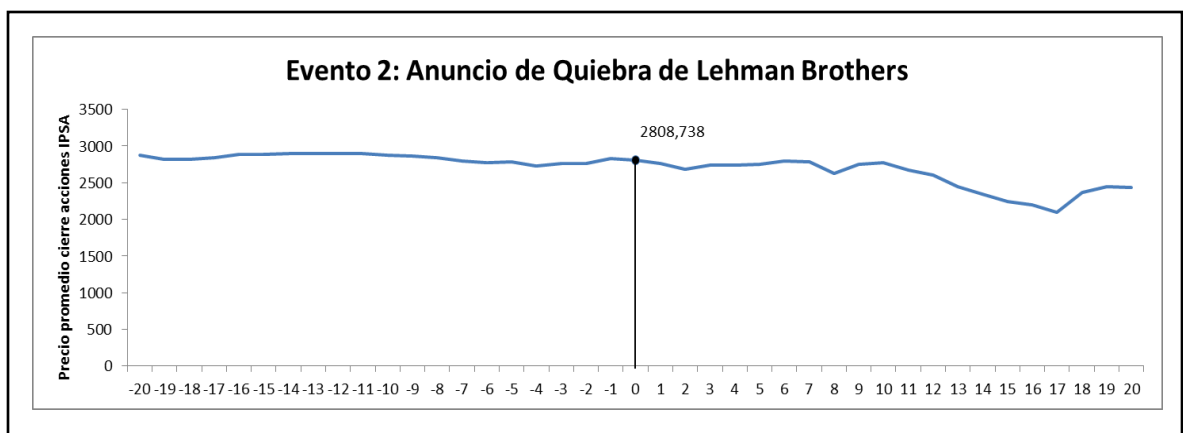
Evento 2: Anuncio de Quiebra de Lehman Brothers.

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 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.

Este evento destaca, ya que según autores es el día en el cual la economía estadounidense se declaró en crisis, y en donde el sistema financiero estuvo a punto de caer en colapso y comenzar una etapa conocida como congelamiento.

En el gráfico N°10 se muestra que el precio promedio de las acciones del IPSA no disminuyo 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°10: 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.

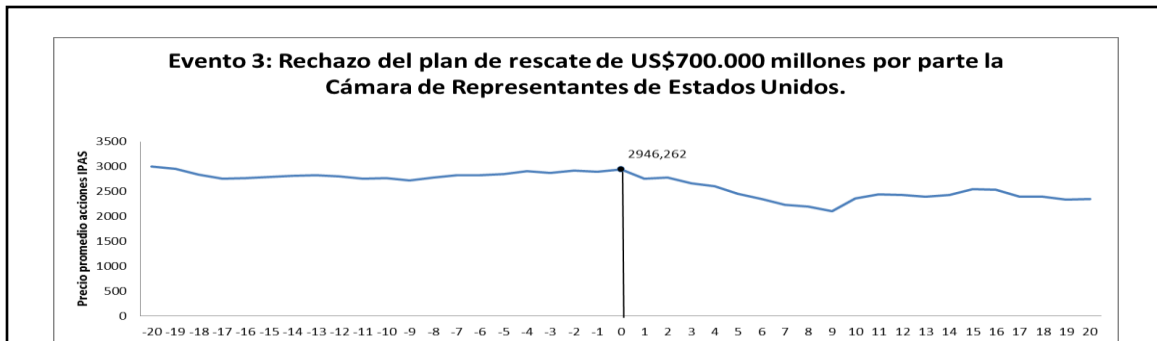
Una posible explicación a que no afectara en mayor magnitud como a otros países es la buena regulación que existe en Chile en el sistema financiero por parte de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras (SBIF), además de contar con un Banco Central autónomo y creíble.

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, el lunes 29 de septiembre, 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°11 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. Además el día 9 de nuestra investigación, 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°11: 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.

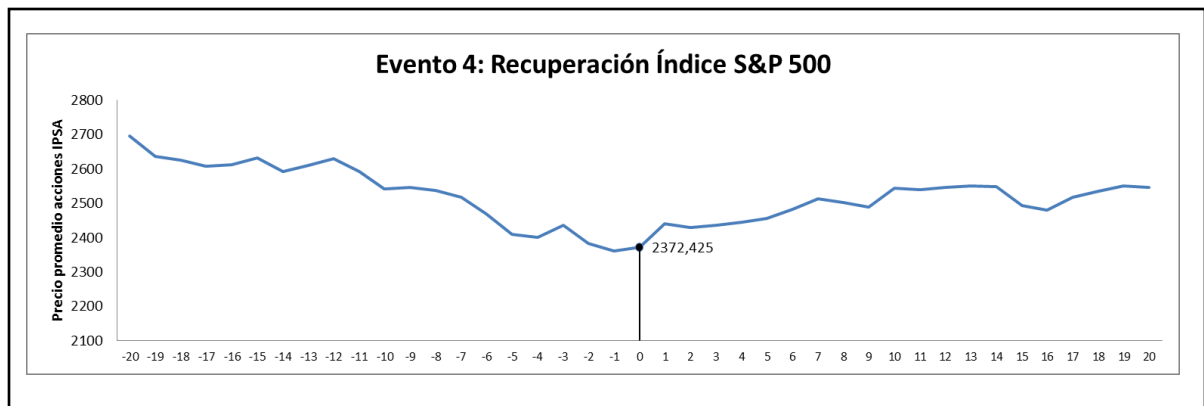
El comportamiento de los sectores económicos pertenecientes al IPSA solo existió una disminución en el precio promedio de las acciones.

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 marco el final de la etapa conocida como recesión o congelamiento para Estados Unidos.

El gráfico N°12 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°12 Recuperación Índice S&P 500



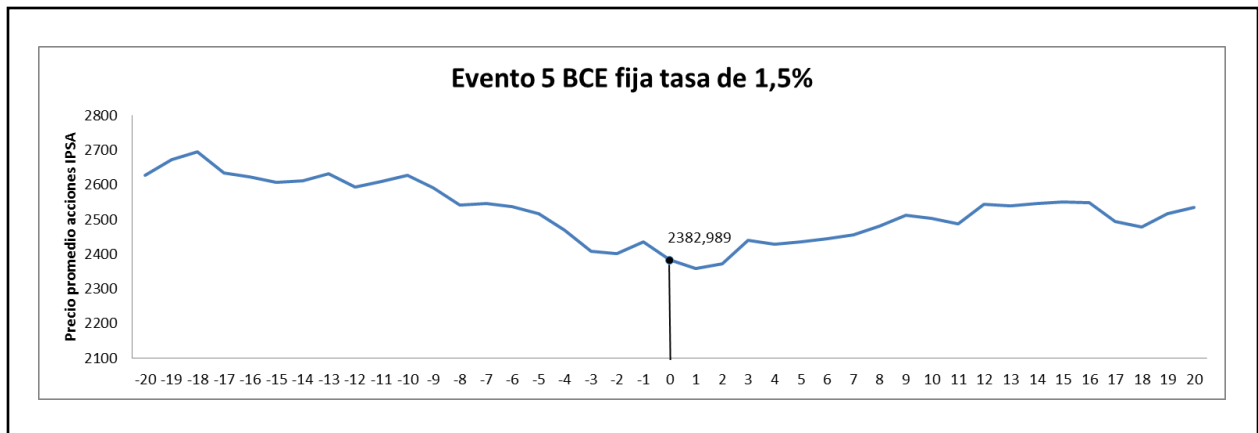
Fuente: Creación propia, 2015, a partir del uso del método de estudio de eventos y la utilización de la información recopilada.

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°13 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°13 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.

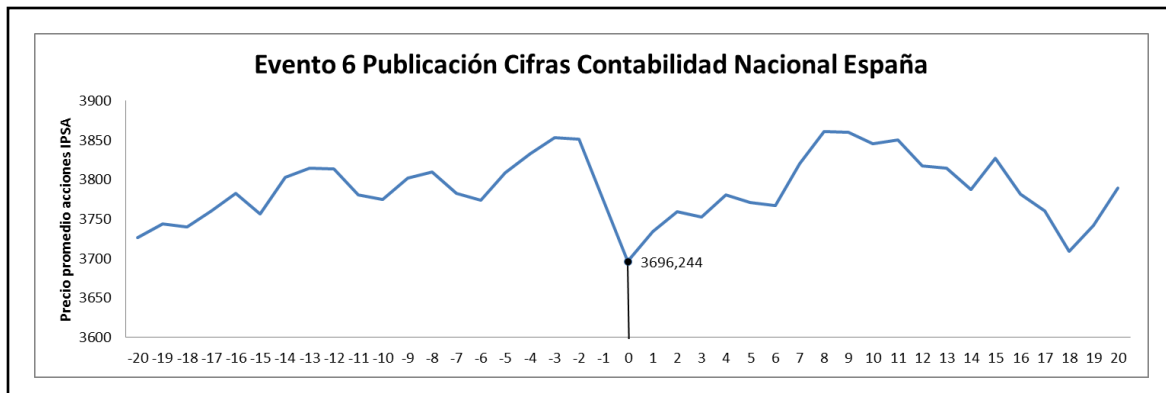
Evento 6: Banco Central de España y cifras de Contabilidad Nacional

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°14 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°14 Publicación Cifras Contabilidad Nacional España



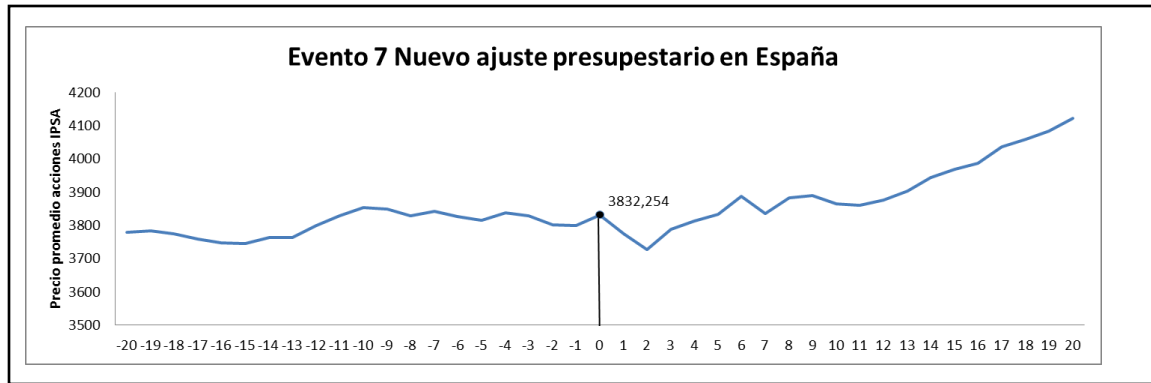
Fuente: Creación propia, 2015, elaborado a partir de la aplicación del método de estudio de evento y la información recopilada.

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°15 nos 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°15 Nuevo ajuste presupuestario en España



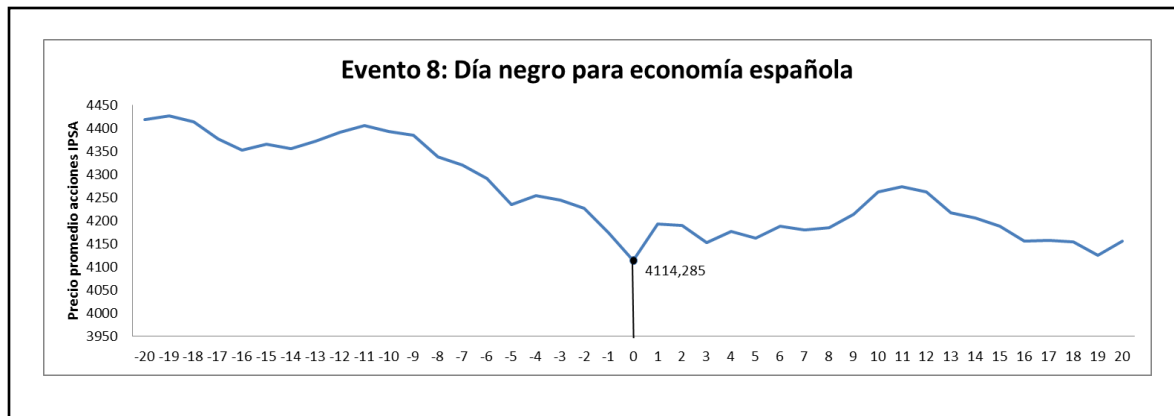
Fuente: Creación propia, 2015, a partir del método de estudio de eventos y la información recopilada.

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. En una rueda de prensa el presidente de BCE, Mario Draghi, no dio respuestas claras o contundentes sobre el futuro económico español, muy diferente al que hizo una semana antes en donde hicieron reaccionar positivamente a las Bolsas. La Bolsa española bajo más de 5% y la prima de riesgo aumento a 600 puntos básicos.

En el gráfico N°16 nos muestra que el día 0 en nuestra 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 costo 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 de Consumo y Banca, además ningún sector tuvo alzas durante este día.

Gráfico N°16 Día negro para economía española



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

Efecto 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 volcará 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

La crisis de la eurozona ha estado mediatizada por una serie de hechos noticiosos que han ido marcando el pulso en los distintos países afectados directamente (Grecia, Irlanda, Portugal y España), así como las medidas requeridas para asistir al rescate de estas economías por parte de la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional, dando cuenta de ellos diversos medios de comunicación:

1.1. 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 calificador 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 recorte refleja las preocupaciones por la perspectiva a mediano plazo de las finanzas públicas dada la escasa credibilidad de las instituciones fiscales y la situación política en Grecia ha indicado Fitch en un comunicado.
- 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+. A ello se agrega el comentario que realiza la agencia en el que se sostiene..."que los esfuerzos que realice el gobierno para reformar las finanzas públicas enfrenta obstáculos domésticos que requerirán probablemente esfuerzos durante varios años para ser superados".
- 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 de "paso en la buena

dirección” el compromiso asumido por el primer ministro griego, Giorgios 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. Europa se empieza a preocupar y pide responsabilidad.
- 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 en un mensaje televisado a la nación, 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 objetivo es evitar que la crisis fiscal de los griegos provoque un pánico financiero y debilite “la estabilidad de la eurozona”.

- 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 aportaran 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. Ello allana el camino para que Grecia consiga el segundo rescate por 130.000 millones de euros acordados con la Unión Europea y el Fondo Monetario Internacional en febrero de 2012.

1.2. 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 y 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 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+ y advierte que podría caer aún más.
- 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 tratar de frenar el creciente déficit público.
- El 21 de marzo de 2010 el diario el país informa en un reportaje que la economía irlandesa ha cumplido los deberes con un severo plan de ajuste aplaudido por toda la comunidad financiera internacional.
- 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- y la coloca en perspectiva negativa según indica el diario electrónico el mundo el 02 de agosto de 2012.
- 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. Asimismo señaló que el Ejecutivo aceptaría la creación de un fondo de

contingencia para la banca nacional tras la visita a Dublín de la Comunidad Europea, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central Europeo.

- 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 cinco escalones de golpe 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 según señala el diario on line el mundo el 02 de agosto de 2012.
- El 15 de abril de 2011, la agencia calificadora de riesgo Moody's rebaja la deuda irlandesa y la deja al borde de bono basura, pasando de Baa1 a Baa3 con perspectiva negativa según informa el diario on line el mundo el 02 de agosto de 2012.

1.3. Principales hechos noticiosos de la crisis en Portugal

- El 04 de abril de 2011 el periódico New York Times lanza un artículo en el que señala que Portugal ha solicitado la semana pasada una 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.

1.4. 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. Consultado sobre si el comisario europeo de asuntos económicos y monetarios, Olli Rehn, tomaría medidas y recomendaría al bloque de la Unión Europea adoptar sanciones contra Madrid, uno de los funcionarios, manifestó que “es muy probable”. 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 inyectara 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 01 de junio de 2012. El País publica que El Gobierno confía en que España sea demasiado grande para dejarlo caer.
- 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 07 de junio de 2012 The New York Times reseña que Europa está dispuesta a apoyar a España si es necesario para rescatar a sus bancos.

- 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 acordaran 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. El canciller alemán Angela Merkel ha accedido a que el fondo de rescate se pueda recapitalizar directamente a la banca española, aunque solo una vez que el Banco Central Europeo se convierta en supervisor único de las entidades financieras según señala el diario El País.
- 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 los peores vividas solo la crisis de la gran depresión

obtuvo mayor cantidad de impactos negativos y colaterales. La prensa nacional e internacional notificaba día a día sobre los hechos políticos, sociales, económicos que ocurrían con esta crisis y entre estas se destacan:

- 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 coloca en alerta a la población sobre la forma en que ha empeorado la economía estadounidense en los últimos meses, destacando 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 en los últimos meses.
- 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 09 de abril del año 2008 el diario El país muestra el informe del FMI en donde comienza el análisis realizado con "Los riesgos que amenazan la estabilidad financiera mundial siguen altos. Y el ajuste será doloroso". Así se muestra que actualmente la crisis de las hipotecas toxicas de Estados Unidos arrastran consigo un agujero de \$945.000 millones de dólares, "El epicentro del seísmo está en

EEUU. Y el FMI fustiga en concreto a Wall Street, por su responsabilidad en la crisis. Las pérdidas potenciales que sufrirán los bancos estadounidenses suman 92.000 millones de euros, frente al lastre de 77.000 millones de la banca europea. Y eso sólo en subprime. En los bancos asiáticos, el golpe será inferior”.

- 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 nuevo recorte se produce después de que por la mañana se anunciara que la economía estadounidense apenas creció a un ritmo anual del 0,6% entre enero y marzo, el mismo ritmo registrado entre octubre y diciembre. Esto fue publicado por el diario El país.
- 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. Desde el 27 de junio a la fecha se retiraron \$1.300 millones de dólares por sus clientes. Esta noticia se trata sobre el segundo mayor desastre bancario de la historia de Estados Unidos y el quinto banco en caer en colapso en el año 2008, esto debido al aumento de la morosidad hipotecaria y la ejecución de

préstamos inmobiliarios, especialmente en el ámbito de las hipotecas “basura” o de alto riesgo.

- 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 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

La Macroeconomía es la ciencia que estudia los fenómenos globales de una economía. Dentro de la macroeconomía se encuentran 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 Estados Unidos 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 Estados Unidos a pesar de la crisis solo descendió en el año 2009, tras esto esta variable macroeconómica ha ido en ascenso (cuadro N°1).

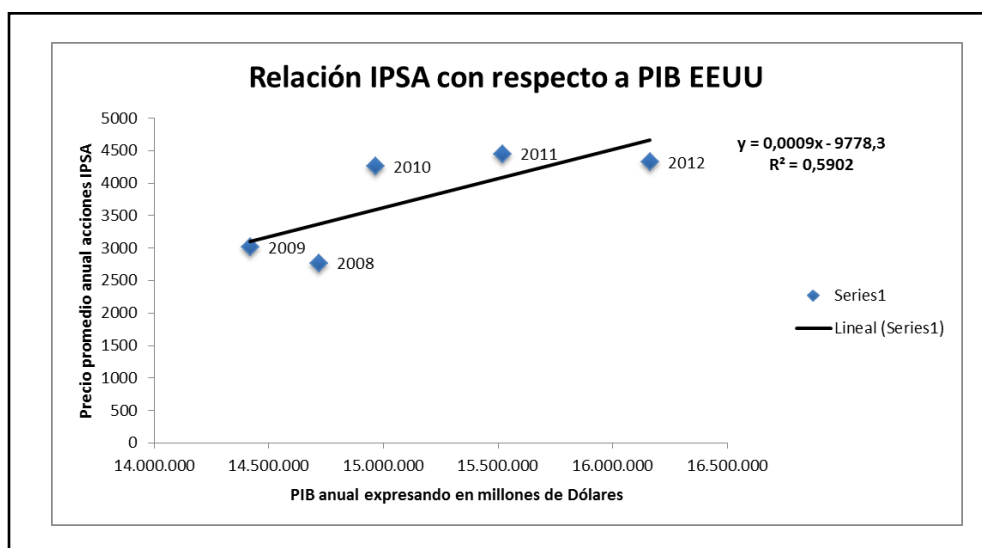
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto al Producto Interno Bruto de Estados Unidos que de un 59,02%. Y nos indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 40,98% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°17.

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°17 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 de un país muestra cual es el precio del dinero o pago estipulado, por encima del valor depositado, que un inversionista debe recibir. La tasa de interés se basa

en estudios económicos y es la base mínima utilizada por bancos y otras instituciones financieras para los préstamos, compra de acciones, etc.

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.

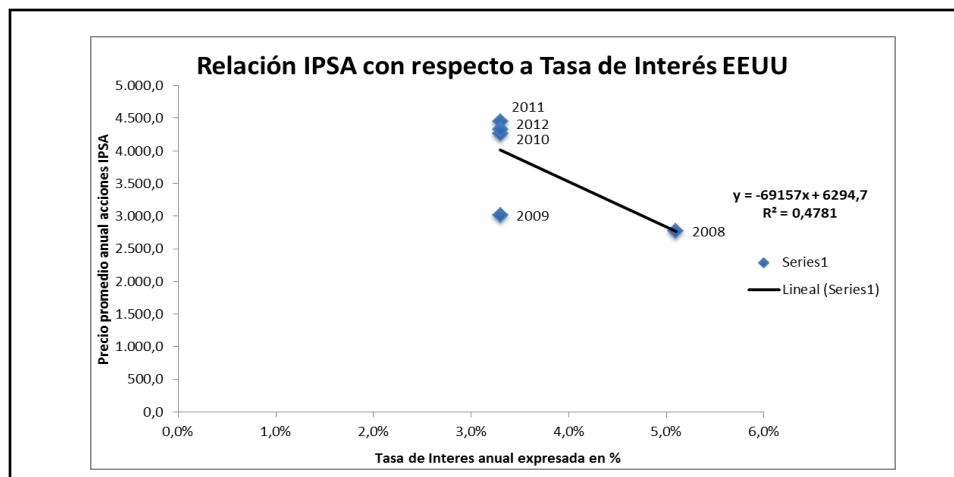
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Tasa de Interés de Estados Unidos de un 47,81%. Y nos indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 52,19% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°18.

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°18 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

La tasa de desempleo de un país muestra a las personas sin un trabajo, ocupación u oficio. 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).

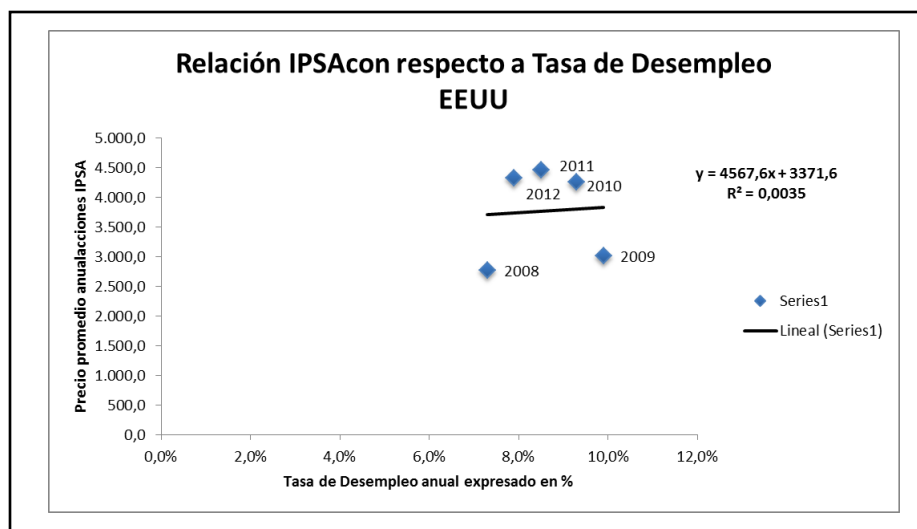
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Tasa de Desempleo Estados Unidos de un 0,35%. Y nos indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 99,65% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°19. Por lo tanto la relación es casi nula o 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 aumento 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°19 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%.

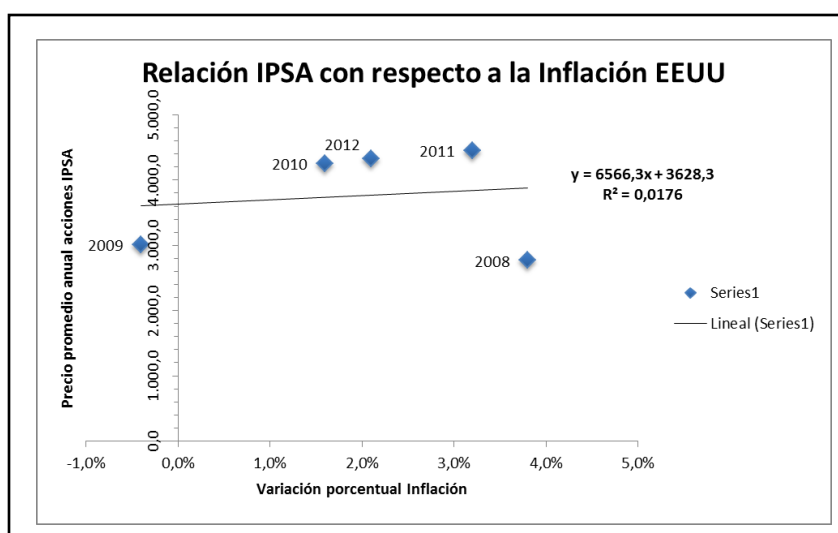
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Inflación Estados Unidos de un 1,76%. Y nos indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 98,24% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°20. 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°20 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 Producto Interno Bruto de la Unión Europea es de un 33,89%. Y nos indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 66,11% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°21. En mayor análisis podemos decir que la relación que se observa es directa, o sea mientras mayor sea el precio del producto interno bruto, mayor es el precio promedio de las acciones del IPSA.

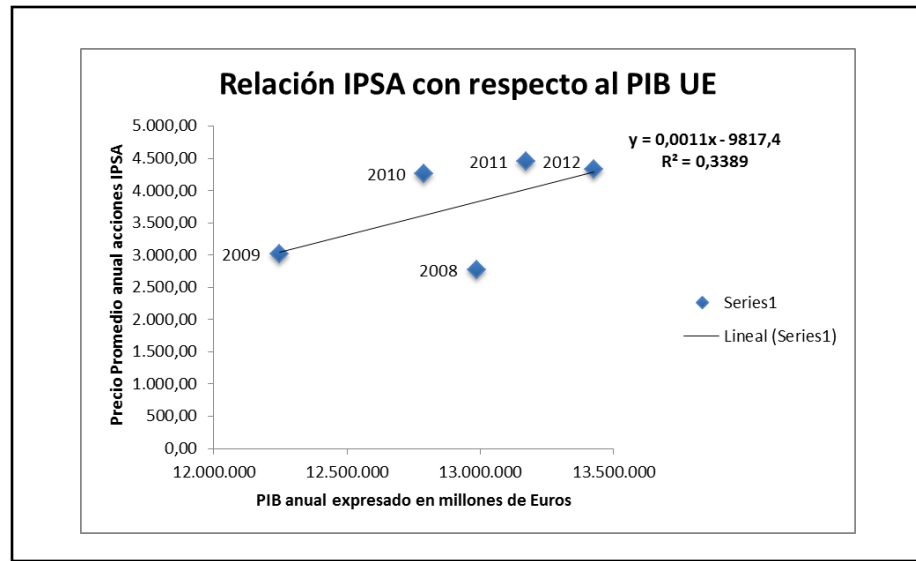
Cuando se realiza un análisis más profundo indicando por sector económico del IPSA en relación al PIB de la Unión Europea en donde existe mayor tendencia lineal es en el sector banca, retail, consumo y construcción e inmobiliaria.

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

AÑO	PIB UE (M\$)	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°21 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

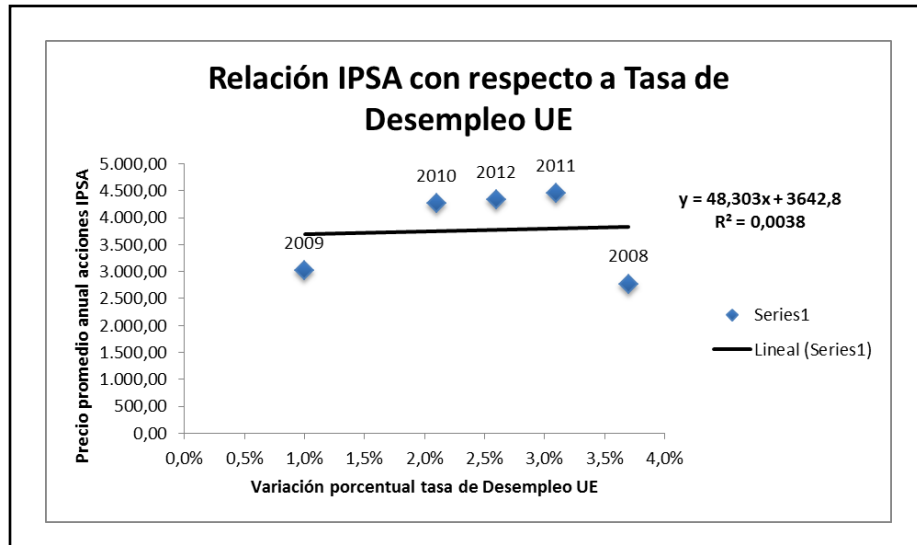
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Tasa de Desempleo de la Unión Europea es de un 0,38%. Esto indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 99,62% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°22. Por lo tanto la relación es casi nula o 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 aumento 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°22 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

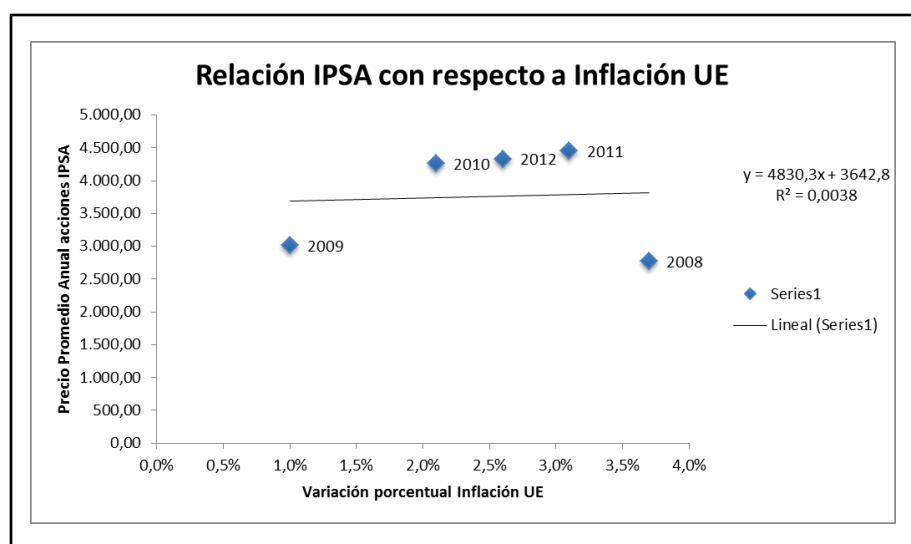
Al efectuar el método de la regresión lineal se muestra que existe una relación del precio de las acciones del IPSA con respecto a la Inflación de la Unión Europea de un 0,38%. Y nos indica que tiene una tendencia lineal en donde solo el 99,62% se debe a otros factores fuera del ámbito de estudio, tal como se muestra en el gráfico N°23. 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°23 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.

DISCUSION DE RESULTADOS

Los resultados obtenidos de la investigación, mediante la aplicación de los métodos regresión lineal, método narrativo y de estudio de eventos; tenían por objetivo mostrar la relación entre la crisis financiera Subprime y la Deuda Soberana, conocidas como la crisis global más reciente y la peor desde la Gran Depresión; y las fluctuaciones del precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA.

Con los hitos o hechos más relevantes de la crisis global se comprueba la existencia de desconfianza económica, social y política que se vivía a nivel mundial. 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, al igual que 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 en 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, un ejemplo podría ser un boletín emitido por CEPAL y la Organización Internacional del Trabajo (OIT) en donde se exponía que la económica 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 muestra 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. Posterior a esto 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.

Cuando se lleva a cabo un análisis exhaustivo y el poder explicar el efecto de las noticias sobre la crisis financiera o publicaciones por parte de economistas, clasificadoras de riesgo u otros, genera un ambiente de desconfianza y la inestabilidad política, social y económica que se vive principalmente en Estados Unidos y Europa. A nivel de país las empresas más afectadas son aquellas que mantienen una gran cantidad de negocios y exportaciones con países afectados por la crisis. Gracias a diferentes tratados la exportación en Chile durante los últimos años fue en aumento, principalmente con Europa, Estados Unidos y China.

Si se conectan los hitos y las noticias relevantes de la crisis financiera se refleja 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 uno un hito clave en la crisis como 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 nos demostraba que los países a los que principalmente se les exportaba tenían situaciones erróneas a una economía fuerte o estable, o bien se manifestaba que la situación económica global se encontraba peor. Por lo tanto se cree 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.

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. A nivel sectorial agrega las empresas transnacionales europeas tienen una presencia diversificada en las economías latinoamericanas, abarcando también las actividades manufactureras y de servicios, entre otras. Esta situación se explica en que la debilidad del euro, beneficia a empresas europeas que exportan a América Latina y otros mercados extra regionales, las que se deben no sólo de la prolongada crisis que sufre la economía europea, sino principalmente de las políticas proteccionistas aplicadas por el Banco Central Europeo para pretender salvar al sistema financiero del colapso”.

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 en son los principales sectores con tratados económicos en el extranjero en los últimos años.

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

Entre los resultados obtenidos, se puede ver que Chile al igual como De Gregorio lo expuso en numerosas entrevistas y publicaciones 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 muchas veces pesimistas, y 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 podemos ver 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 hace notar una relación 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%, y se puede entender que esto está dado porque 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 disminuido el precio de las acciones.

Por lo tanto se hace notar la relación que existe entre la crisis financiera global y las fluctuaciones en el precio de las acciones, dado principalmente por el efecto que producen ciertos hitos o eventos y por la variable macroeconómica PIB, y si bien el hacer un estudio de las noticias en el momento de la crisis y la especulación generada por la prensa ayuda a vislumbrar y encontrar que muchas veces existen fluctuaciones drásticas en el precio de las acciones dado por la incertidumbre política, social o económica que entrega una crisis, además se cumple con los efectos que se produjeron en Estados Unidos y la zona euro en lo cual existe caída en los mercados financieros, disminución del producto interno bruto del país, especulación, desconfianza e incertidumbre.

Con esto se asume que se cumple con el objetivo general de esta investigación en donde encontramos que existe un relación directa entre la crisis financiera Subprime y Deuda Soberana con las fluctuaciones en el precio de las acciones pertenecientes al IPSA.

Y al enfocarse en la hipótesis del trabajo se cumple en cierta medida con está, ya que si bien existe una relación directa entre la variable macroeconómica PIB de ambos países, los hitos y las noticias relacionadas con la crisis, y queda demostrado la incertidumbre que se vivía, no existe relación con otras variables como lo fue la tasa de desempleo y la tasa de interés, en búsqueda de porque no ocurría lo mismo que con el PIB, resulta evidente que las políticas optadas por los organismos reguladores ,y el aprender y superar crisis anteriores ayudo a mantener una estabilidad económica dentro de Chile; y que ambas variables tienen muchísima relación con los factores internos que generan su disminución o aumento. Por esto no tiene tanta relación con el precio de las acciones del IPSA.

CONCLUSIÓN

El presente estudio se encuentra enfocado en indicar hitos que marcaron ambas crisis 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.

Además al explicar el efecto que provocan las noticias sobre la crisis financiera queda demostrado que día a día aumentaba la desconfianza, al igual que al analizar el efecto que produjeron los hitos o eventos relevantes en el precio de las acciones del IPSA, y que produjeron descensos en el precio de las acciones.

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 países 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.

Por lo tanto, y teniendo en cuenta el resultado de la aplicación del método de regresión lineal simple, el objetivo de la investigación e hipótesis del trabajo no se cumple con el tercer objetivo que es el correlacionar el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA con las variables macroeconómicas PIB, tasa de desempleo, tasa de interés e inflación de Estados Unidos y la Unión Europea. Pero se tiene en cuenta el resultado por la aplicación del método de regresión lineal simple por cada variable macroeconómica para el aceptar o rechazar la hipótesis del trabajo.

Lo expuesto anteriormente permite aceptar la hipótesis de trabajo en donde se cree que: “La crisis financiera subprime junto con la crisis de la deuda soberana, y posteriormente la dificultades globales de la economía tiene relación directa con el precio de las acciones

chilenas pertenecientes al IPSA, de manera que cualquier cambio relevante en dichos países incide en el mercado financiero, ya sea dado por el cambio en una variable macroeconómica, en hitos o las noticias de ámbitos social, político y por supuesto económico..”

Ya que según el análisis realizado por cada objetivo específico y discusión de los resultados obtenidos permite conocer que existe relación primero con los eventos o hitos de ambas crisis, luego que las noticias nacionales o internacionales afectan el escenario social, político y económico de un país, creando desconfianza. Y por último que si bien no todas las variables macroeconómicas en estudio se relacionan existe una, que es el PIB, que tiene una alta relación y en la que se encuentra una razón muy válida para que sea así. La que comienza con la definición que le damos al PIB como “el valor de mercado de todos los bienes y servicios fiscales producidos dentro de una país en un periodo determinado” y que si el PIB baja significa que disminuye la compra de bienes y servicios ya sean tangibles o intangibles, incluimos a esto que por recopilación de información se entiende que Chile mantiene una gran cantidad de negocios de exportación en el extranjero principalmente con China, Estados Unidos y la Unión Europea. Por lo tanto si baja el PIB de Estados Unidos y la Unión Europea se dice que disminuye la cantidad de bienes y servicios que se pueden vender, negociar, exportar, prestar y por lo cuales se puede obtener una compensación. Existiendo de esta forma una relación directa entre el precio de las acciones y los hitos, eventos y en este caso la variable macroeconómica PIB de Estados Unidos y la Unión Europea que sea negativa, generando un desplome en las acciones pertenecientes al IPSA.

Para finalizar se cree que la crisis financiera global dada 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 genera al presente y futuro en ámbitos sociales, políticos y económicos. Y que las fluctuaciones del precio de las acciones en las empresas más liquidas del mercado chileno no quedan exentas de verse perjudicado por esta incertidumbre, menor cantidad de compras, 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 los 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 otros países. Y al igual como lo postulo José de Gregorio se deben tener en cuenta los hechos históricos, nacionales e internacionales, para poder afrontar así nuevos desafíos ya sean políticos, económicos y sociales, buscando las mejores alternativas en donde no se obtengan repercusiones.

BIBLIOGRAFÍA

20 Minutos (2008). *El vía crucis de la deuda paso a paso: cronología de la crisis europea* 02/08/2012. Sitio web:

<http://www.20minutos.es/noticia/1225461/0/crisis/europa/cronologia/>

20 Minutos (2009). *El vía crucis de la deuda paso a paso: cronología de la crisis europea* 02/08/2012. Sitio web:

<http://www.20minutos.es/noticia/1225461/0/crisis/europa/cronologia/>

20 Minutos (2009). *El vía crucis de la deuda paso a paso: cronología de la crisis europea* 02/08/2012. Sitio web:

<http://www.20minutos.es/noticia/1225461/0/crisis/europa/cronologia/>

20 Minutos (2009). *Los socialistas de Papandreu ganan las elecciones griegas con mayoría absoluta*. Sitio web:

<http://www.20minutos.es/noticia/533722/0/elecciones/grecia/socialistas/>

20 Minutos (2010). *El vía crucis de la deuda paso a paso: cronología de la crisis europea* 02/08/2012. Sitio web:

<http://www.20minutos.es/noticia/1225461/0/crisis/europa/cronologia/>

20 Minutos (2010). *El vía crucis de la deuda paso a paso: cronología de la crisis europea* 02/08/2012. Sitio web:

<http://www.20minutos.es/noticia/1225461/0/crisis/europa/cronologia/>

Ahijado, M; Aguer, M. (1996). *Diccionario de Economía y Empresa*. Editorial Pirámide. Pág. 153.

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. Pág. 44-46

Álvarez, N. (2012). *Capital financiero: Estado y crisis económica en Europa*. Revista Crítica de Ciencias Sociales n° 3

Amador, O; Reyes, J. (2008). *América Latina ante la crisis hipotecaria de Estados Unidos. Un primer atisbo de la coyuntura*. Revista Economía Informa. Pág. 28

Arestis, P. (2009). *Déficits en cuenta corriente en la Unión Económica y Monetaria Europea y crisis financiera internacional*. Revista UNAM, México, volumen 2 n°4 p.p. 1 - 43.

Banco Central de Bolivia. (2008). *La crisis del mercado hipotecario subprime en Estados Unidos y su efecto en la economía boliviana*. Boletín Informativo n° 167.

Banco Central de Chile. (2014). *Funciones*. 30 de septiembre de 2014, de Banco Central de Chile Sitio web: <http://www.bcentral.cl/acerca/funciones/07.htm>

BBC Mundo. (2009). *Grecia en problemas preocupa a Europa*. Sitio web: http://www.bbc.co.uk/mundo/economia/2009/12/091217_grecia_economia_huelga_jp.shtml

BBC Mundo. (2010). *Irlanda ¿la nueva Grecia?* Sitio web: http://www.bbc.co.uk/mundo/noticias/2010/09/100930_irlanda_banco_anglo_irlandes_rescate_amab.shtml

BBC Mundo. (2011). *Portugal's 78bn euro bail-out is formally approved*. Sitio web: <http://www.bbc.co.uk/news/business-13408497>

Bolsa de Comercio de Santiago. (2014). *Fichas Técnicas*. 30 de septiembre de 2014, de Bolsa de Comercio de Santiago Sitio web: <http://www.bolsadesantiago.com/Theme/listadoindicesbursatiles.aspx>

Bolsa de Comercio de Santiago. (2014). *Historia*. 30 de Septiembre de 2014, de Bolsa de Comercio de Santiago Sitio web: <http://www.bolsadesantiago.com/displayPages/Bolsa%20de%20Comercio/dispbolsacomercio.aspx?ID=46>

Bolsa de Comercio de Santiago. (2014). *Mercados y Acciones*. 30 de septiembre 2014, de Bolsa de Comercio de Santiago Sitio web:

<http://www.bolsadesantiago.com/displayPages/Bolsa%20de%20Comercio/dispbolsacomercio.aspx?ID=31>

CEPAL, OIT. (2010). *Coyuntura laboral en América Latina y el Caribe*. Cepal/OIT. Edición nº3. Pág. 1

CIA. (2012). *The world faactbook*. Sitio web: <https://www.cia.gov/library/publications/the-world-factbook/geos/ei.html>

CNN Expansión. (2010). *Grecia presentará plan de rescate a UE*. Sitio web: <http://www.cnnexpansion.com/economia/2010/01/05/grecia-presentara-plan-de-rescate-a-ue>

De Grauwe, P. (2011). *La gobernanza de una frágil Eurozona*. Revista de economía institucional, vol. 13 nº25.

De Gregorio, J. (2004). *Macroeconomía*. 1º Versión de marzo de 2004.

De Gregorio, J. (2009) *Documentos de política económica, Chile frente a la recesión del 2009*. Banco Central de Chile.

Díaz, M. (2012). *Análisis de la crisis hipotecaria subprime y sus efectos en el desempleo de las empresas constructoras chilenas a diciembre 2009*. Tesis para optar al título de Contador Público Auditor y el Grado en Licenciado en Sistemas de Información Financiera y Control de Gestión, Universidad de Valparaíso. Pág. 21-22

Economist. (2011). *The golden amendment*. Sitio web: <http://www.economist.com/node/21528317>

El comercio de Perú. (2008). *Cronología: desde la caída inmobiliaria hasta la crisis económica mundial*. Sitio web: <http://web.archive.org/web/20091205200327/http://elcomercio.pe/ediciononline/html/20081114>

El economista. (2009). *S&P también rebaja la calificación crediticia de Grecia a 'BBB+*. Sitio web: <http://www.eleconomista.es/mercados-cotizaciones/noticias/1777469/12/09/SP-tambien-rebaja-la-calificacion-crediticia-de-Grecia-a-BBB.html>

El economista. (2010). *Flash del mercado*. Sitio web: <http://www.eleconomista.es/flash/-2686123/index.html>

El mundo (2010). *La Unión Europea pone bajo su supervisión las cuentas de Grecia*. Sitio web: <http://www.elmundo.es/mundodinero/2010/02/03/economia/1265212726.html>

El Mundo. (2009). *La economía de Irlanda se desploma más de un 8% por segundo trimestre consecutivo*. Sitio web: <http://www.elmundo.es/mundodinero/2009/06/30/economia/1246358645.html>

El país (2010). *La UE destinara 130.000 millones a un nuevo plan para el crecimiento*. Sitio web: http://internacional.elpais.com/internacional/2012/06/22/actualidad/1340347754_781635.html

El país (2012). *Portugal inyecta 6.600 millones a la banca al superar el examen de la troika*. Sitio web: http://internacional.elpais.com/internacional/2012/06/04/actualidad/1338794897_602178.html

El país. (2008). *El BCE mantiene los tipos en el 4% y el FMI aplaude la decisión*. Sitio web: http://economia.elpais.com/economia/2008/02/07/actualidad/1202373181_850215.html

El país. (2008). *El FMI alerta del impacto de la crisis financiera sobre la economía real*. Sitio web: http://elpais.com/diario/2008/07/29/economia/1217282407_850215.html

El país. (2008). *El FMI estima en 600.000 millones las pérdidas de la crisis financiera*. Sitio web: http://elpais.com/diario/2008/04/09/economia/1207692003_850215.html

El país. (2008). *El FMI prevé un fuerte ajuste en EE UU y Europa por las turbulencias*. Sitio web: http://elpais.com/diario/2008/01/30/economia/1201647603_850215.html

El país. (2008). *La Reserva Federal recorta los tipos de interés al 2%*. Sitio web: http://economia.elpais.com/economia/2008/04/30/actualidad/1209540783_850215.html

El país. (2009). *Grecia promete reducir el déficit sin ayuda externa*. Sitio web: http://www.elpais.com/articulo/economia/Grecia/promete/reducir/deficit/ayuda/externa/elpepieco/20091212elpepieco_2/Tes

El país. (2009). *Bruselas celebra el plan de Grecia pero le pide "medidas concretas" contra el déficit.* Sitio web:
http://www.elpais.com/articulo/economia/Bruselas/celebra/plan/Grecia/le/pide/medidas/concretas/deficit/elpepueco/20091215elpepueco_10/Tes

El país. (2010). *Grecia subirá los impuestos y la edad de jubilación para atajar la crisis.* Sitio web:
http://www.elpais.com/articulo/economia/Grecia/subira/impuestos/edad/jubilacion/atajar/crisis/elpepieco/20100202elpepueco_13/Tes

El país. (2010). *Las dudas vuelven a hundir la deuda pública griega.* Sitio web:
http://www.elpais.com/articulo/economia/dudas/vuelven/hundir/deuda/publica/griega/elpepieco/20100129elpepieco_5/Tes

El país. (2010). *Los mercados se desinflan ante la falta de detalles sobre el rescate de la UE a Grecia.* Sitio web:

http://www.elpais.com/articulo/economia/mercados/desinflan/falta/detalles/rescate/UE/Grecia/elpepueco/20100211elpepueco_8/Tes

El país. (2010). *Irlanda o el ajuste duro.* Sitio web:
http://elpais.com/diario/2010/03/21/negocio/1269179547_850215.html

El país. (2010). *Irlanda reconoce que solo la ayuda externa lo sacara de la crisis.* Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2010/11/18/actualidad/1290069173_850215.html

El país. (2010). *Unión Europea aprueba formalmente el rescate a Irlanda.* Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2010/12/07/actualidad/1291710775_850215.html

El país. (2012). *El Estado nacionaliza el grupo de Bankia.* Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/05/09/actualidad/1336559567_240280.html

El país. (2012). *España pide un rescate de hasta 100.000 millones para la banca.* Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/06/09/actualidad/1339230670_176850.html

El país. (2012). *España, demasiado grande para caer*. Sitio web:
http://politica.elpais.com/politica/2012/06/01/actualidad/1338580496_472868.html

El país. (2012). *Europa acepta la recapitalización directa de la banca española*. Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/06/29/actualidad/1340943204_828577.html

El país. (2012). *Europa alumbra su propio 'Plan Marshall'*. Sitio web:
http://internacional.elpais.com/internacional/2012/06/22/actualidad/1340347754_781635.html

El país. (2012). *La banca española necesita de 51.000 a 62.000 millones de capital*. Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/06/21/actualidad/1340279394_859405.html

El país. (2012). *La matriz de Bankia admite que cerró el ejercicio 2011 en quiebra técnica*. Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/05/29/actualidad/1338280844_747337.html

El país. (2012). *La matriz de Bankia pide 19.000 millones públicos e inyectará 12.000 millones en su filial*. Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/05/25/actualidad/1337956397_726943.html

El País. (2012). *La UE pone bajo tutela a España*. Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/07/10/actualidad/1341932165_331354.html

El país. (2012). *Rajoy lanza el mayor ajuste contra la crisis*. Sitio web:
http://politica.elpais.com/politica/2012/07/11/actualidad/1342039254_993732.html

El país. (2012). *Rato considera el plan de Bankia una "inyección brutal" a costa del Estado*. Sitio web:
http://economia.elpais.com/economia/2012/06/01/actualidad/1338548793_997702.html

El país. (2012). *Catalunya Caixa y Novagalicia elevan la factura de capital público en 9.000 millones*. Sitio web:
<http://elpais.com/buscador/?qt=CatalunyaCaixa%20y%20Novagalicia%20elevan%20la%20factura%20de%20capital>

Euro Observer. (2010). *Obama calls for 'resolute' spending cuts in Spain*. Sitio web: <https://euobserver.com/foreign/30064>

Expansión. (2009). *Fitch baja el rating de Grecia y deja entrever nuevos recortes*. Sitio web: <http://www.expansion.com/2009/12/08/inversion/1260285081.html>

García-Pelayo, M. (2009). *Macroeconomía*. En Diccionario Enciclopédico Larousse

Huguet, M. (2012). *Las crisis financieras internacionales (1929-2008) Historia y memoria contemporáneas*. España Madrid. Pág. 3.

IMF. (2010). *Resumen Ejecutivo, Perspectivas económicas regionales: Europa en PRO de la sostenibilidad*. Página web: <http://www.imf.org/external/spanish/pubs/ft/reo/2010/eur/ereo0510exs.pdf>

La Tercera. (2010). *Enda Kenny, es elegido nuevo primer ministro de Irlanda*. Sitio web: <http://latercera.com/noticia/mundo/2011/03/678-350318-9-enda-kenny-es-el-nuevo-primer-ministro-de-irlanda.shtml>

La Vanguardia. (2008). *Bernanke alerta de que la economía en EE.UU. aun puede empeorar más*. Sitio web: <http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080214/53436429886/bernankealertad equelaeconomiaenee.uu.aunpuedeempeorarmasreserv>

La Vanguardia. (2008). *El FMI cifra en 176.000 millones la exposición de la banca europea a la crisis de las hipotecas 'subprime'*. Sitio web: <http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080421/53457250908/>

La Vanguardia. (2008). *El G7 pide cambios en las reglas financieras internacionales para responder a la crisis económica*. Sitio web: <http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080412/53455191492>

La Vanguardia. (2008). *El rechazo al plan de rescate provoca un crac en Wall Street*. Sitio web: <http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080930/53551735014/>

La vanguardia. (2008). *La Bolsa de Nueva York suspende la cotización de IndyMac*. Sitio web: <http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080714/53501274831>

La Vanguardia. (2008). *La desconfianza mundial tambalea las bolsas y se ceba en los bancos.* Sitio web:

<http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080820/53524109745/>

La Vanguardia. (2008). *La mayor empresa hipotecaria de EE.UU. encara juicio por préstamos engañosos.* Sitio web:

<http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080626/53487892576>

La Vanguardia. (2008). *Las pérdidas mundiales por la crisis de EE.UU. podrían llegar a los 430.000 millones de dólares.* Sitio web:

<http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080329/53448882263/>

La Vanguardia. (2008). *Los seis grandes bancos centrales lanzan medidas conjuntas para inyectar liquidez.* Sitio web:

<http://www.lavanguardia.com/economia/noticias/20080918/53542134601/>

Ley Orgánica Constitucional de Chile. (2008). *Naturaleza, objeto, capital y domicilio.* 30 de septiembre de 2014, de Banco Central de Chile Sitio web:

<http://www.bcentral.cl/acerca/ley-organica/ley01.htm>

López, M. (2010). *Crisis de deuda soberana en la eurozona.* Perfil de coyuntura económica año 2010 Universidad Antioquía. Pág. 33 – 58.

López, M. 2010. *Perfil de coyuntura económica año 2010. Crisis de deuda soberana en la eurozona;* Universidad Antioquía, Pág. 33 – 58.

Mankiw, G. (2012). *Principios de Economía.* Editorial Cengage Learning. Pág. 494- 405.

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.* Pág. 4-6.

Martino, F. (2001). *Diccionario de conceptos económicos y financieros.* Editorial Andrés Bello. Pág. 239.

Minsky, H. (1991). *Charles P. Kindleberger, Manías, Pánicos y Cracs.* Editorial Ariel

Mundo (2008). *La morosidad hipotecaria en EEUU alcanza su máximo desde 1985.* Sitio web: <http://www.elmundo.es/elmundo/2008/03/06/suivienda/1204825950.html>

Nadal, A. (2008). *La Crisis Financiera en Estados Unidos*. Boletín económico de ICE nº 2953. Pág. 19-29.

New York Times. (2011). *Portugal's Unnecessary Bailout*. Sitio web: http://www.nytimes.com/2011/04/13/opinion/13fishman.html?_r=0

New York Times. (2012). *Europe Is Ready With Aid for Spanish Banks, France Say*. Sitio web: <http://www.nytimes.com/2012/06/07/business/global/daily-euro-zone-watch.html>

Ocampo, J. (2009). *Impactos de la crisis financiera mundial sobre América Latina*. Revista CEPAL 97. Pág. 10.

Reuters. (2012). *EU to punish Spain for deficits, inaction*. Sitio web: <http://www.reuters.com/article/2012/02/14/us-eu-spain-deficit-idUSTRE81D0LG20120214>

RFI. (2010). *La UE llega a un acuerdo sobre Grecia*. Sitio web: <http://www.espanol.rfi.fr/europa/20100211-la-ue-llega-un-acuerdo-sobre-grecia>

RFI. (2010). *El eurogrupo da luz verde al plan de rescate*. Sitio web: <http://www.espanol.rfi.fr/europa/20100502-el-eurogrupo-da-luz-verde-al-plan-de-rescate>

Rodríguez, F. (2008). *Incertidumbres económicas mundiales y gobernanza económica europea. Apuntes para la economía española*. Sitio Web: <http://books.google.cl/books?id=x1MG2uKt904C&pg=PA44&lpg=PA44&dq=contexto+econ%C3%B3mico+de+la+crisis+econ%C3%B3mica+de+la+eurozona&source=bl&ots=fPB3oFUTuz&sig=iuKXfyR0uFU9cOZ-o7MvFs3t4YA&hl=es&sa=X&ei=Syd6UJS4FIq08ATI0gE&ved=0CDAQ6AEwAA#v=onepage&q=contexto%20econ%C3%B3mico%20de%20la%20crisis%20econ%C3%B3mica%20de%20la%20eurozona&f=false>

Rodríguez, A. (2012). *Integración económica y desequilibrios territoriales en la Unión Europea*. Revista Eure, N°89.

Sachs, J; Larraín, F. (1994). *Macroeconomía en la economía global*. Editorial Prentice Hall Hispanoamericana S.A.

Samuelson, P; Nordhaus W. (2002). *Economía*. Editorial McGraw Hill.

Silva, C. (2013). Nuevos escenarios para la crisis de la eurozona, Crisis de la integración europea y del Europa Global: Implicancias para América Latina. Universidad de las Artes y Ciencias Sociales.

The Guardian. (2011). *Spain changes constitution to cap budget deficit*. Sitio web: <http://www.theguardian.com/business/2011/aug/26/spain-constitutional-cap-deficit>

ANEXOS

Anexo 1 Método estudio de eventos

El método de estudio de eventos se basa en el efecto que tiene un cierto suceso en el precio de una acción o de un activo financiero. El origen de este evento puede ser económico, financiero, político o cualquier acontecimiento que se crea que pueda afectar el valor de una(s) acción(es) en el mercado. Asimismo, la idea es testear si este evento o acontecimiento es el causante de retornos anormales, ya sean positivos o negativos para un cierto número de acciones, ya que a priori no se podría decir, con rigurosidad estadística, si este evento tiene o no relación con el retorno anormal que presenta el activo en cuestión.

Para calcular estos retornos anormales o residuos, como también se les llama (Brown & Warner, 1980), se procede a seleccionar el día del acontecimiento y denotarlo como el día “ $t=0$ ”. A continuación, se define el período del evento que, siguiendo la lógica de otros estudios, comprende una ventana de 41 días, es decir, desde el día $t= - 20$ antes del evento y hasta el día $t= + 20$ posterior a dicho evento. En teoría, esta ventana debiese contener la suficiente cantidad de información para describir lo que ocurre con el retorno del activo, a la luz del evento analizado.

Por lo cual este hecho se contrastará con el precio promedio de acciones chilenas pertenecientes al IPSA y se analizará el efecto que produjo el hito respectivo a la crisis hipotecaria subprime y la crisis de la deuda soberana.

Anexo 2: Método Narrativo

Las producciones narrativas es un método de investigación cualitativa en el que su propósito es producir el campo teórico de estudio en este caso las crisis financieras vividas por Estados Unidos y la Unión Europea será el campo de estudio y la reflexión se hará frente los discursos informantes privilegiados, que son las noticias del ámbito nacional e internacional de ambos países.

Según Ricoeur (1996) postula que la narrativa es una cualidad estructurada de la experiencia entendida y vista como un relato, pero por otra parte como enfoque de investigación son pautas y formas de construir sentido a partir de acciones temporales personales por medio de la descripción y análisis de los datos biográficos. Por lo tanto se lleva a cabo la reconstrucción de la experiencia, por la que, mediante un proceso, se da significado a lo sucedido o vivido.

El procedimiento es el siguiente:

- Se parte de un fenómeno a estudiar, la investigadora toma el material teórico existente y extrae las temáticas relacionadas, las cuales definen el primer boceto de temas a tratar. No puede existir una batería de preguntas que fije el contenido, no se puede dirigir la conversación.
- La narrativa nace de una ignorancia consciente por parte del que investiga, lejos de suponer que conoce el sentido que las personas dan a sus actos, se compromete a preguntar directamente a las interesadas, de tal forma que puedan expresarse en sus propios términos y con la suficiente profundidad para recoger la riqueza de significados, los cuales pueden ser los mismos o no del investigador.
- La narrativa se contextualiza y es considerada una creación intelectual conjunta.

Por lo tanto si llevamos este método narrativo de interpretación de información de noticias vistas será en días específicos en donde se ira analizando la información en forma profunda y ayudándonos a conocer cuál fue el efecto que se produjo con la crisis financiera global.

Anexo 3: Método Estadístico Regresión lineal simple

En estadística la regresión lineal o ajuste lineal es un método matemático que modela la relación entre una variable dependiente Y_i , las variables independientes X_i y un término aleatorio ε , este método lo postulo Legendre en 1805. La regresión lineal simple sólo se maneja una variable independiente, por lo que sólo cuenta con dos parámetros.

$$Y_i = \beta_0 + \beta_1 X_i + \varepsilon_i$$

Con frecuencia, nos encontramos en economía con modelos en los que el comportamiento de una variable, Y_i , se puede explicar a través de una variable X_i .

En este caso la variable dependiente Y_i será el precio de las acciones chilenas pertenecientes al IPSA, a estas acciones previamente se les sacara un promedio entre los períodos 2008-2012. Y la variable independiente X_i serán las variables macroeconómicas PIB, tasa de desempleo, tasa de interés e inflación de Estados Unidos y la Unión Europea; estas variables serán llevadas a la formula una por una.

El objetivo principal de la regresión es la determinación o estimación de β_0 y β_1 a partir de la información contenida en las observaciones que disponemos. Esta estimación se puede llevar a cabo mediante diversos procedimientos.

Anexo 4: Glosario

Activos Tóxicos: son fondos de inversión de muy baja calidad que se crean a partir de hipotecas a personas con solvencia económica baja. El valor de estos fondos es prácticamente cero o negativo.

Bonos: instrumentos financieros de deuda utilizados por entidades privadas y al igual por entidades del gobierno y que sirven para financiar a las mismas empresas. El bono es una de las formas de materializar los títulos de deuda, de renta fija o variable.

Burbuja inmobiliaria: se conoce como el precio de los bienes inmuebles muy por encima del resto de los bienes y servicios, se materializa por oleadas o impulsos.

Debacle: desastre, catástrofe.

Déficit público: se conoce también con las palabras de déficit presupuestario, déficit fiscal, describe la situación de gastos realizados por un Estado en donde superan los ingresos financieros, en un determinado periodo.

G7: se denomina al grupo informal de los siete países del mundo cuyo peso político, económico y militar es relevante a escala global. Estos países son Alemania, Canadá, Estados Unidos, Francia, Italia, Japón y Reino Unido. Además, la Unión Europea cuenta como representación política. Según su PIB el orden de los países sería el siguiente Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia y Canadá.

Índice bursátil: registro estadístico de un compuesto, usualmente un número, en donde se reflejan las variaciones del valor o rentabilidades promedio de las acciones que lo componen.

Plan de Rescate: acto de dar o prestar capital financiero a una entidad, país o individuo que se encuentra en peligro de bancarrota, y así poder salvarlo de la quiebra, insolvencia, liquidación o ruina.

Recesión: en macroeconomía, es la disminución o pérdida generalizada de la actividad económica de un país o región, medida a través de la bajada, en tasa anual, del Producto Interno Bruto, durante un período de tiempo suficientemente prolongado.

Troika: grupo de decisión formado por la Comisión Europea, Banco Central Europeo y Fondo Monetario Internacional. Estos tres grupos trabajan de manera conjunta a estudiar

la situación económica de los países para señalarle que medidas y reformas económicas deben llevar cabo si quieren sanear sus cuentas y crecer.

Anexo 5 Clasificación según la Agencia calificadora de riesgo Fitch Rantings

Calificación crediticia	Explicación
AAA	Las mejores empresas de calidad, fiables y estables.
AA	Empresas de calidad, con un riesgo un poco más alto que el AAA.
A	Empresas cuya situación económica puede afectar a las finanzas.
BBB	Las empresas de mediana clase, que son satisfactorias al momento de ser calificadas.
BB	Más propensas a los cambios en la economía.
B	Su Situación financiera varía notablemente.
CCC	Actualmente vulnerables y dependientes de las condiciones económicas favorables para cumplir sus compromisos.
CC	Muy vulnerables, bonos muy especulativos.
C	Muy vulnerable, tal vez en quiebra o en mora, pero aún continúa pagando las obligaciones.
D	Ha incumplido sus obligaciones y se considera que en general faltará en la mayoría de éstas.
NR	No calificada públicamente.
Nota: Las calificaciones pueden modificarse agregando un signo de más (+) o de menos (-) para mostrar la posición relativa dentro de las principales categorías de calificación.	

Anexo 6 Clasificación según la Agencia calificadora de riesgo Standard & Poors

Calificación Crediticia	Explicación
'AAA'	Capacidad extremadamente fuerte de cumplir con compromisos financieros. Es la calificación más alta.
'AA'	Capacidad muy fuerte de cumplir con compromisos financieros.
'A'	Capacidad fuerte de cumplir con compromisos financieros, pero algo susceptible a condiciones económicas adversas y cambios en las circunstancias.
'BBB'	Capacidad adecuada de cumplir compromisos financieros, pero más susceptible a condiciones económicas adversas.
'BBB-'	Considerado el nivel más bajo dentro de la categoría de grado de inversión por los participantes en los mercados.
'BB+'	Considerada la calificación más alta dentro de la categoría de grado especulativo por los participantes en los mercados.
'BB'	Menos vulnerable en el corto plazo pero enfrenta importantes incertidumbres respecto a adversas condiciones para el negocio, financieras y económicas.
'B'	Más vulnerable a adversas condiciones del negocio, financieras y económicas pero actualmente tiene la capacidad de cumplir con sus compromisos financieros.
'CCC'	Actualmente vulnerable y dependiente de condiciones favorables para el negocio, financieras y económicas para cumplir con sus compromisos financieros.
'CC'	Actualmente sumamente vulnerable.
'C'	Actualmente sus obligaciones y otras circunstancias definidas son sumamente vulnerables.
'D'	Incumplimiento de pagos sobre sus compromisos financieros.
Nota: Las calificaciones de 'AA' a 'CCC' pueden modificarse agregando un signo de más (+) o de menos (-) para mostrar la posición relativa dentro de las principales categorías de calificación.	

Anexo 7 Clasificación según la Agencia calificadora de riesgo Moody's

Calificación crediticia	Explicación
Aaa	Moody califica estas obligaciones como la de más alta calidad, con el grado más pequeño "de riesgo".
Aa1	Moody califica estas obligaciones como de la más alta calidad, con "riesgo de crédito muy bajo", pero su susceptibilidad a los riesgos a largo plazo parece un poco mayor.
Aa2	
Aa3	
A1	Moody califica estas obligaciones como de "grado medio-alto, sujeto a "bajo riesgo crediticio", pero que tienen elementos actuales que sugieren una susceptibilidad de deterioro a largo plazo".
A2	
A3	
Baa1	Moody califica estas obligaciones como de "moderado riesgo de crédito". Se consideran de grado medio y como tal "elementos de protección pueden faltar o ser poco fiables característicamente".
Baa2	
Baa3	
Ba1	Moody juzga obligaciones Ba de tener "la calidad de crédito cuestionable."
Ba2	
Ba3	
B1	Moody juzga obligaciones con calificación B como sujeto a especulaciones y "alto riesgo crediticio", y de tener "la calidad de crédito en general, pobre."
B2	
B3	
Caa1	Moody juzga obligaciones Caa a partir de "posición pobre y están sujetos a un riesgo de crédito muy alto", y de tener "la calidad de crédito de extrema pobreza. Tales bancos pueden estar en Suspensión de pagos..."
Caa2	
Caa3	
Ca	Moody juzga estas obligaciones como "altamente especulativas", y están "por lo general en incumplimiento con sus obligaciones de depósito".
C	Es la clase más baja dentro de los bonos y están

	normalmente en concurso de acreedores," y la potencial recuperación de principal e intereses es baja.
--	---

Anexo 8 Tablas dinámicas con precio de las acciones

TABLA DINAMICA PRECIO PROMEDIO DE CIERRE ACCIONES IPSA						
Meses	2008	2009	2010	2011	2012	TOTAL GENERAL
Enero	2.732,66	2.495,32	3.752,01	4.885,49	4.219,67	3.613,10
Febrero	2.843,54	2.593,38	3.802,87	4.497,46	4.451,49	3.637,94
Marzo	2.826,14	2.466,10	3.779,24	4.465,24	4.582,47	3.647,40
Abril	2.983,66	2.626,68	3.828,90	4.718,32	4.576,49	3.722,15
Mayo	2.984,61	2.969,19	3.828,05	4.827,89	4.369,63	3.829,84
Junio	3.040,39	3.157,38	3.997,25	4.730,42	4.312,74	3.847,63
Julio	2.848,66	3.173,83	4.222,31	4.663,59	4.349,45	3.831,01
Agosto	2.910,33	3.264,00	4.468,13	4.177,87	4.185,94	3.822,93
Septiembre	2.774,16	3.258,17	4.726,44	4.033,30	4.181,52	3.779,99
Octubre	2.424,54	3.409,43	4.783,45	4.015,32	4.263,49	3.756,68
Noviembre	2.500,21	3.301,86	4.972,26	4.219,75	4.185,58	3.845,50
Diciembre	2.334,00	3.448,51	4.942,25	4.157,94	4.232,93	3.833,46
TOTAL GENERAL	2.767,68	3.012,40	4.257,20	4.452,12	4.328,29	3.763,28