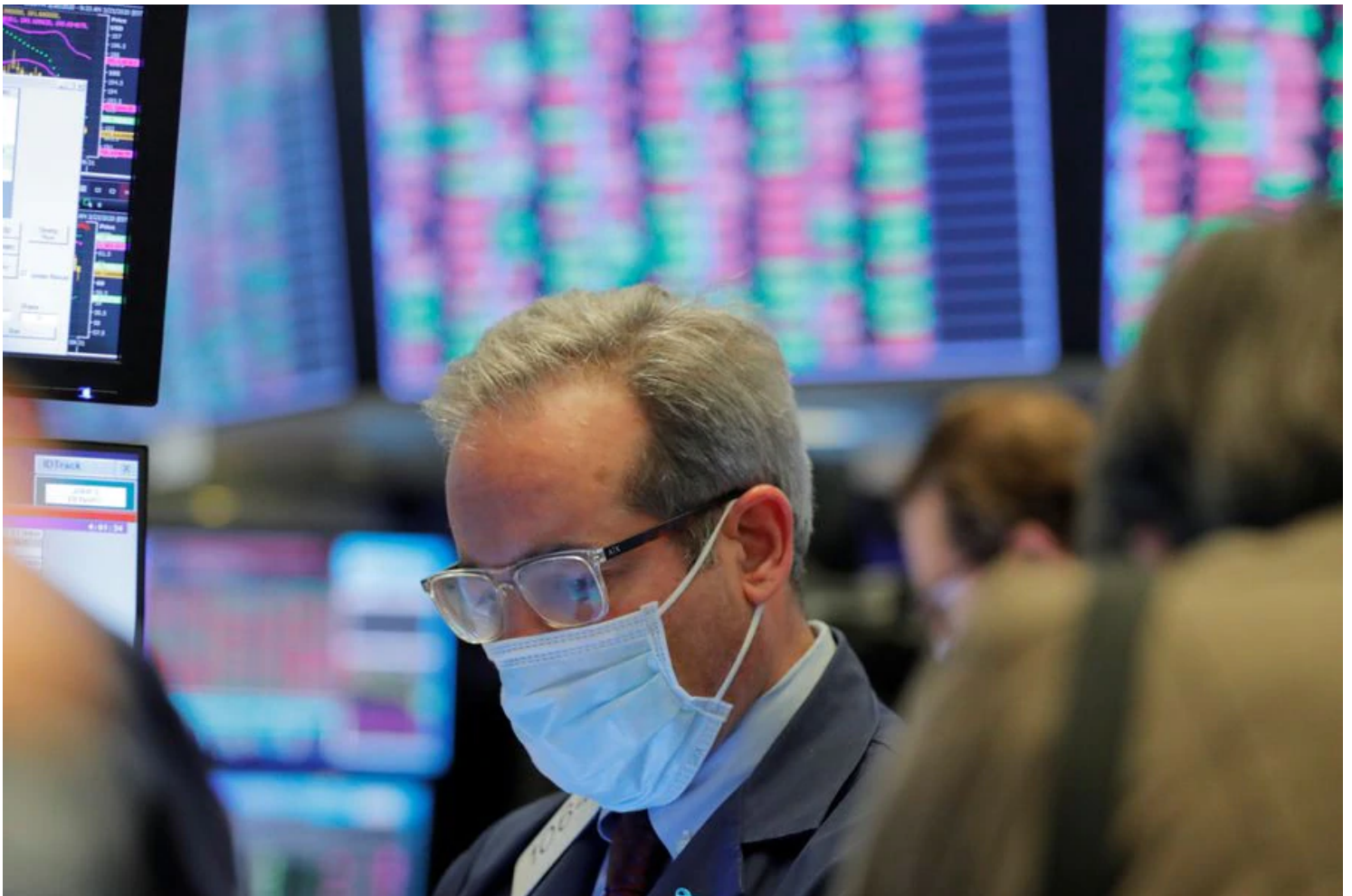


PULSO TRADER Acciones Petróleo ...

Acciones, ETF y petróleo: una crisis dominada por máquinas

Maximiliano Villena y Marlén Gac **22 ABR 2020** 09:43 PM



A trader wears a mask as he works on the floor of the New York Stock Exchange (NYSE) as the building prepares to close indefinitely due to the coronavirus disease (COVID-19) outbreak in New York, U.S., March 20, 2020. REUTERS/Lucas Jackson

En su punto más bajo del año, el IPSA llegó a caer 38,41% cuando el 18 de marzo alcanzó los 2.876,03 puntos, una caída más profunda que la registrada en Chile mientras aún se sentían los efectos de la crisis de 1929. Según datos del Banco



74,2 de enero de ese año, es decir una baja de 30,73%.

Los -US37 que tocó el barril de WT hace unos días no sólo refleja una situación nunca antes vista, donde las economías se paralizan buscando evitar el avance de una pandemia, sino también el incremento de la administración pasiva a nivel global, una historia donde se mezclan algoritmos y ETF, la bolsa y los commodities, y donde la volatilidad se impone.

En cosa de días, tras el estallido de la pandemia, el mercado americano sorprendiendo a los inversionistas. [De hecho, en sólo 16 jornadas el S&P 500 entró en Bear Market, algo que según datos de Bank of America, se trata del desplome más agresivo frente a la ocurrida para la Gran Depresión en 1929 y el Lunes Negro de 1987.](#)

Chile no ha sido la excepción. En su punto más bajo del año, el IPSA llegó a caer 38,41% cuando el 18 de marzo alcanzó los 2.876,03 puntos. Y al comparar los datos con la crisis de 1929, las variaciones resultan más sorprendentes. El mayor impacto de la depresión llegó entre 1931 y 1932, cuando el PIB de Chile 18,5% y 23,2%, respectivamente, las mayores mermas en la historia, esto según las series históricas de Díaz, Luders y Wagner para los períodos 1810-2010. [Según las memorias de 1931 y 1932 del Banco Central de Chile](#), el Índice de Valores Industriales de la Bolsa, cuya base son las cotizaciones de acciones de enero de 1927, cayó en septiembre de 1931 a su punto más bajo al alcanzar los 51,4 puntos, desde los 74,2 de enero de ese año, es decir una pérdida de 30,73%.

Usando el mismo método, es decir la mayor caída dentro de un año, esa baja sólo es superada por el 31,% que llegó a bajar el IPSA en octubre de 2008, el 35,87% de febrero de 1983, el 41,5% de diciembre de 1981, y el 45,45% de septiembre de 1998.

¿Por qué los mercados, cuando alcanzan bajas de 3% o 4%, tienden a profundizar sus pérdidas? Hoy la volatilidad del IPSA a 30 días está en 79,4%, por encima de la media de 34,9%; en tanto el S&P500 se ubica en 80,84%, también sobre su media de los últimos 10 años de 14,41%. ¿Qué explica estos niveles? Parte de la respuesta quizás están en las transacciones algorítmicas.

Renzo Vercelli, vicepresidente de Negocios Voluntarios de SURA Asset Management Chile, señala que si bien no es posible saber cuánto se ha incrementado la volatilidad en los mercados productos de los algoritmos, sostiene que lo que está ocurriendo en los mercados accionarios de EEUU tiene un impacto en la bolsa local “en una magnitud que puede ser igual, mayor o menor. Esto porque los mercados están interconectados, ya sea porque hay inversionistas que toman decisiones globales, o también porque en EE.UU. se transan acciones de empresas chilenas y ETF de acciones locales. Dicho esto, una volatilidad originada por algoritmos también puede generar una similar en la bolsa local, así como lo producen noticias importantes que mueven las bolsas americanas”.

Más sobre Acciones

De Costa Verde a Penta Seguros de Vida, los acreedores que Enjoy reportaba a marzo

HACE 3 HORAS

¿Parque Arauco, Mallplaza o Cencoshopp? La compañía favorita de los bancos de inversión en medio del fuerte castigo

HACE 18 HORAS

Acciones, ETF y petróleo: una crisis dominada por máquinas

22 ABR 2020

El factor de la administración pasiva

Que el petróleo llegue a mínimos debido a la paralización de la economía producto de la pandemia no es algo que sorprenda a los



señalo el miércoles por la mañana que hemos visto que precios negativos en WTI tiene que ver con contratos muy específicos pero también revela un riesgo en los mercados financieros en general por un vehículo en que los compradores no entienden lo que tiene adentro. En este caso, el ETF de petróleo en Estados Unidos era dueño del 55% de los contratos en un mes, y eso causó un colapso en ese vehículo en particular. No es tan distinto de lo que pasó en el año 2008 con los famosos CDO instrumento para invertir en el sector inmobiliario y esto causó un contagio tremendo en este caso no hemos visto un contagio Pero obviamente es algo que puede pasar ahora que tenemos un mundo financiero más dominado por ETF y algoritmos y máquinas que está manejando flujos”.

El rápido crecimiento de los ETF, y sus eventuales impactos en los mercados es algo que ya venía generando preocupación. Michael Burry, que predijo la crisis inmobiliaria de 2008, y que fue retratado en la película “The Big Short”, dijo en una entrevista a Bloomberg en 2019 que existía una burbuja en el mercado de la gestión pasiva.

Y un año antes, el vicepresidente del Banco Central Europeo, Luis de Guindos, había señalado que el patrimonio gestionado por fondos de inversión europeos se ha triplicado en la última década, y que “este fuerte crecimiento en términos de tamaño podría tener importantes implicaciones en la capacidad del sistema [financiero] para absorber shocks y para la situación de la economía en general”.

Un paper de 2015, titulado [“Los ETF incrementan la volatilidad?”](#), publicado por Itzhak Ben-David (Universidad de Ohio), Francesco Franzoni (Universidad de Lugano) y Rabih Moussawi (Universidad de Pennsylvania), señala que un aumento de una desviación estándar en la propiedad de ETF está asociado con un incremento en la volatilidad diaria de 9%-15% para las acciones del S&P500.

Aunque no es posible determinar lo que pasará con el mercado durante las próximas semanas, lo que está claro es que todo seguirá dependiendo de cómo evolucione el Covid-19. “Si bien los algoritmos explican parte del alza de la volatilidad de los últimos meses, en especial la intradía, otra parte importante es ocasionada por la incertidumbre de la evolución de la actual crisis; esta es la que puede hacer que tengamos mercados bajistas o alcistas, no los algoritmos”, dice Vercell.

