

Tensiones políticas y su impacto en variables financieras y reales

Mayo 31, 2017



Mensajes principales

- Fricciones entre los actores políticos llevan a que se tense el ambiente político
- Cuando esta tensión es percibida por la población, se eleva la incertidumbre. La mayor incertidumbre puede generar un impacto sensible en variables financieras
- Si las altas tensiones políticas persisten, entonces pueden también verse negativamente afectadas variables reales de la economía
- Existe evidencia internacional del impacto que estas tensiones tienen sobre variables financieras y reales
- En este trabajo se construye un indicador de las tensiones políticas en Perú. Para su construcción se utilizó GDELT, una base de datos que proporciona la cantidad de noticias digitales publicadas y el tono de las mismas. GDELT permite entonces medir con qué intensidad se habla de temas políticos y si el tono de estos temas es positivo o negativo

Mensajes principales

- Luego se analiza el impacto de tensiones políticas sobre variables financieras y reales en Perú. El indicador de tensiones políticas se incorpora así en el análisis del comportamiento de variables financieras y reales y se evalúa qué tan importante es este elemento idiosincrático para explicarlo
- Encontramos que incrementos en el indicador generan presiones sobre algunas variables financieras, como por ejemplo el riesgo-país y las tasas de interés en moneda local
- Además, encontramos una relación inversa entre el indicador de tensiones políticas y la confianza empresarial, una variable que está fuertemente vinculada con el comportamiento futuro de la inversión privada

Índice

- 01** ¿Son relevantes las tensiones políticas en el comportamiento de las variables financieras y reales?
- 02** Construyendo un indicador de tensiones políticas en Perú
- 03** Impacto de las tensiones políticas sobre las variables financieras y reales
- 04** Bibliografía

¿Son relevantes las tensiones políticas en el comportamiento de las variables financieras y reales?



Las tensiones políticas pueden tener un impacto de corto plazo en la economía y, si persisten, también de medio plazo

- **Fricciones entre los actores políticos llevan a que se tense el ambiente político.** Estas fricciones pueden darse, por ejemplo, cuando se enfrentan personalidades políticas, surgen ideas de cambio radical del entorno económico/político/social por parte de personalidades relevantes, se producen cambios (o aparecen propuestas de cambio) sonados y controversiales en la legislación, o hay destapes de corrupción
- **Cuando la población percibe esta mayor tensión en el ambiente político, la incertidumbre se eleva y ello puede tener un impacto sensible en variables financieras.** Las tensiones políticas generan incertidumbre, afectando así el retorno ajustado por riesgo de los instrumentos financieros. El público se refugia en activos que en ese contexto perciben como menos riesgosos. Como resultado, pueden observarse presiones de depreciación sobre la moneda local, sobre las tasas de interés en moneda local, en los indicadores de riesgo-país, y descensos en la valorización de empresas que operan en el país (caída en los índices bursátiles)

Las tensiones políticas pueden tener un impacto de corto plazo en la economía y, si persisten, también de medio plazo

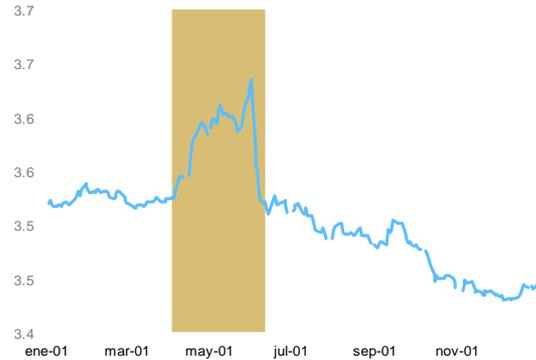
- Más aún, si las altas tensiones políticas persisten, entonces pueden también verse negativamente afectadas variables reales de la economía. En un contexto en donde el retorno de la inversión es más incierto y los costos de financiamiento probablemente sean mayores, el sector empresarial puede optar por retrasar sus inversiones
- Existe evidencia internacional del impacto que estas tensiones tienen sobre variables financieras y reales. En el caso de Perú, en particular, los períodos de elecciones presidenciales usualmente conllevan incrementos en las tensiones políticas y, en ocasiones, estos han desembocado en impactos significativos sobre variables financieras

Hay evidencia empírica internacional que sugiere que las tensiones políticas tienen un impacto sobre variables económicas

Autor (año de publicación)	Título	Resumen
Julio y Yook (2010)	Incertidumbre política e inversión empresarial	Empresas reducen sus gastos de inversión en 4,8% en años electorales. ¿La razón principal? Mayor cautela de la empresa, que tiende a esperar a que la incertidumbre se modere. La reducción en gastos de capital suele ser mayor cuando el resultado electoral es menos predecible
Dutta y Sanjukta (2011)	Inversión extranjera directa, desarrollo financiero y riesgo político	El nivel de inversión extranjera directa en un país depende del desarrollo financiero y de la situación política de la nación receptora. Más aún, los factores de riesgo político afectan el nivel de desarrollo financiero
Goodell y Vähämaa (2012)	Elecciones presidenciales en Estados Unidos y volatilidad implícita: el papel de la incertidumbre política	El proceso de elección del Presidente produce ansiedad en los mercados: los inversores revisan las políticas macroeconómicas que anticipan para más adelante y los impactos que estas podrían tener en los mercados. Así, ajustan sus expectativas y ello podría implicar una mayor volatilidad en los mercados

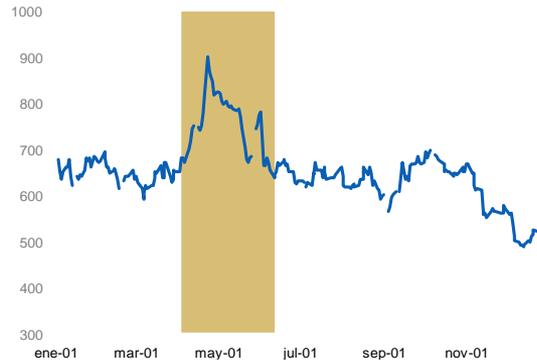
¿Perú? Incertidumbre política también ha alterado mercados financieros en el pasado*

Tipo de cambio
(PEN/USD)



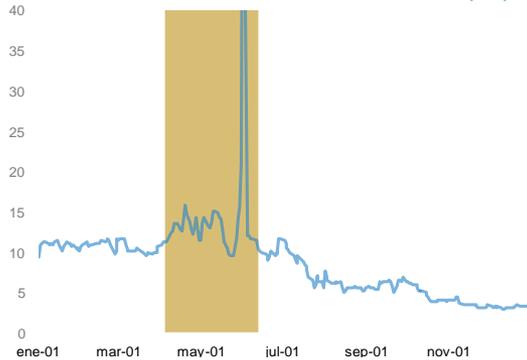
Fuente: BCRP

EMBIG (puntos básicos)



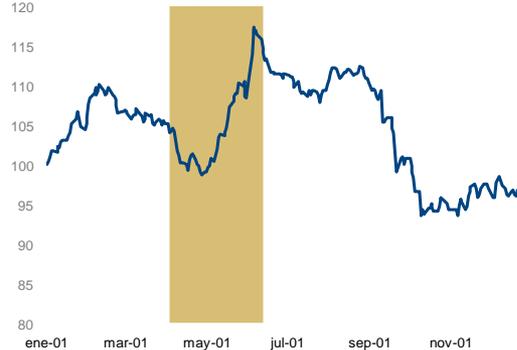
Fuente: BCRP

Tasa de interés interbancaria en soles (%)



Fuente: BCRP

Índice de la Bolsa de Valores de Lima



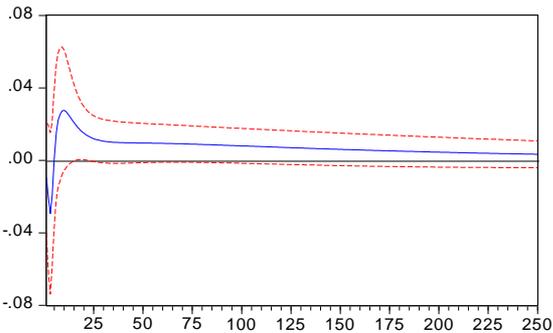
Fuente: BCRP

- En 2001, las tensiones políticas generadas por las elecciones presidenciales ocasionaron cambios abruptos e importantes en las variables financieras
- En 2005 elaboramos en BBVA Research un termómetro político para medir el estrés político y su impacto sobre variables financieras

*Perea, Hugo (2005): "Contexto político y variables financieras", EconomicWatch, Servicio de Estudios Económicos del Grupo BBVA, junio de 2005

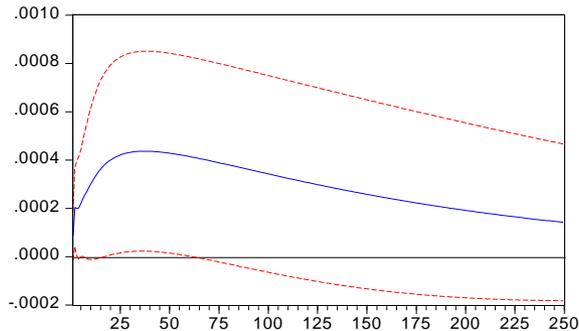
¿Perú? Incertidumbre política también ha alterado mercados financieros en el pasado*

Respuesta de la Tasa interbancaria en soles



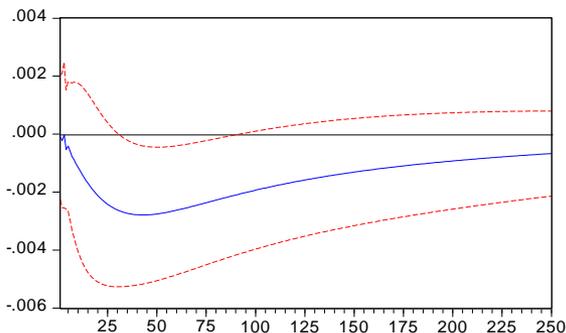
Fuente: BBVA Research

Respuesta del Tipo de cambio



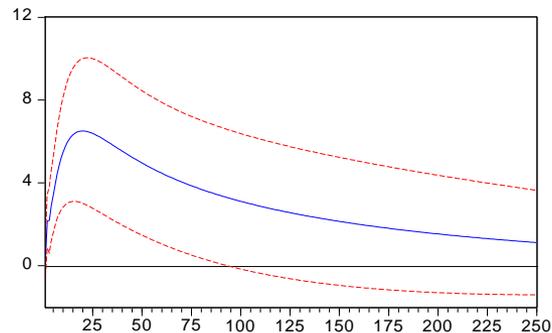
Fuente: BBVA Research

Respuesta del Índice de la Bolsa de Valores



Fuente: BBVA Research

Respuesta del EMBI+ Perú



Fuente: BBVA Research

- El termómetro político contabilizaba el número de noticias políticas negativas que aparecían en algunos medios impresos locales, ponderándolas por su ubicación dentro del diario y su tamaño en la página
- En el documento se muestra que un mayor estrés político tiene impactos significativos y de corta duración sobre la tasa de interés interbancaria en moneda local, el tipo de cambio, el índice selectivo de la bolsa de valores de Lima, y sobre el EMBI (riesgo-país) de Perú

*Perea, Hugo (2005): "Contexto político y variables financieras", EconomicWatch, Servicio de Estudios Económicos del Grupo BBVA, junio de 2005

Construyendo un indicador de tensiones políticas en Perú



Construyendo un indicador de tensiones políticas en Perú

¿Para qué construirlo?

- Para medir las tensiones políticas en el país. Servirá para evaluar el impacto que ellas tienen sobre las variables económicas

¿Fuente de datos?

- Base de datos GDELT, que nos permite monitorear todas las noticias digitales a nivel mundial relacionadas con temas políticos de Perú

Nos permite

- Calcular las tensiones políticas reduciendo la subjetividad del analista
- Hacerlo de manera sistemática y sencilla
- Hacerlo (casi) en tiempo real
- Con una cobertura más amplia (que la del termómetro político desarrollado años atrás)

Se usa como fuente de información a **GDELT: Global Database of Events, Location, and Tone**



Monitorea los **medios de comunicación digital** a nivel mundial



Cubre más del **98%** de las **noticias digitales a nivel global**, incluyendo más de 65 lenguas



Se actualiza cada 15 minutos



Geo-referencia los eventos: en qué país se publica la noticia y sobre qué país trata



Usa **algoritmos para detectar el tono** de las de las noticias



GDELT proporciona información para análisis geopolítico, social, y económico

Cobertura de GDELT y procesamiento de datos

Extrae información de los medios de comunicación

- Cubriendo el 98% de todos los medios digitales a nivel mundial
- Actualiza su información cada 15 minutos

Sistematiza

- Traduce las noticias al inglés
- Ordena
- Permite:
 - Separar verbos, adjetivos, nombres propios
 - Reconocer patrones
 - Clasificar por categoría
 - Relacionar países, organizaciones y personas
 - Encontrar el tono de cada noticia

BigQuery

- Se utiliza una plataforma de Google para extraer la información

Google BigQuery

The screenshot shows the Google BigQuery interface. On the left, there's a sidebar with 'COMPOSE QUERY', 'Query History', 'Job History', and 'Mi primer proyecto'. The main area contains a SQL query editor with the following code:

```

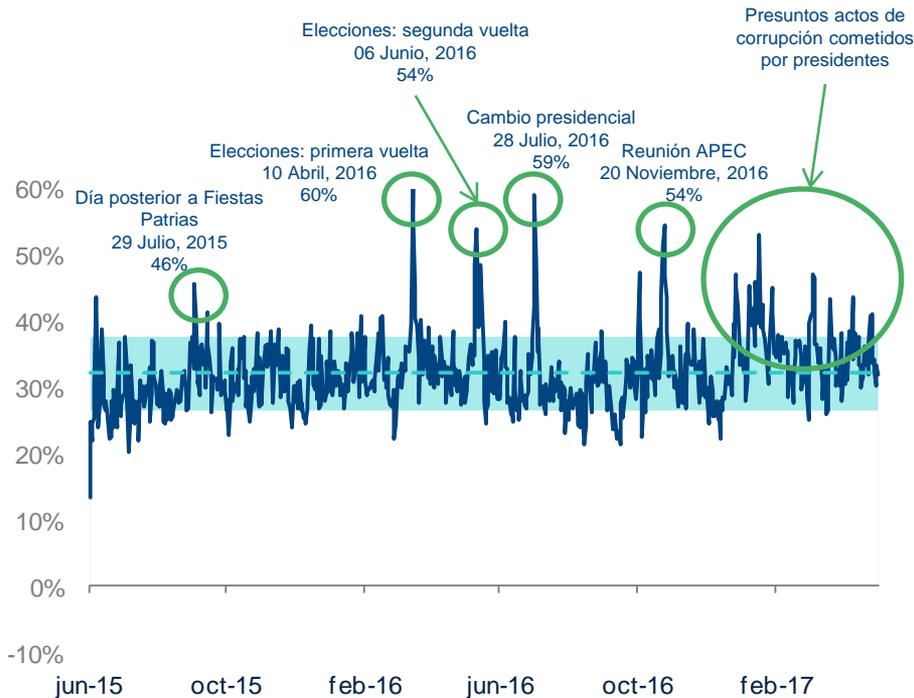
1 SELECT a.date date, a.co
2 (select substr(string(DA
3 avg(FLOAT(REGEXP_EXTRACT
4 from [gdelt-bq:gdeltv2.g
5 _PARTITION_LOAD_TIME BETW
6 TIMESTAMP ('2017-01-31')
7 V2Locations like '%Peru%'
8 '%src1c:spa%' group by 1)
9 ( select substr (string(D
10 as counttotal, avg(FLOAT
11 tone from [gdelt-bq:gdelt
    
```

Below the query editor, there are buttons for 'RUN QUERY' and 'Save Query', along with a 'Show Options' link. At the bottom, a table of results is visible:

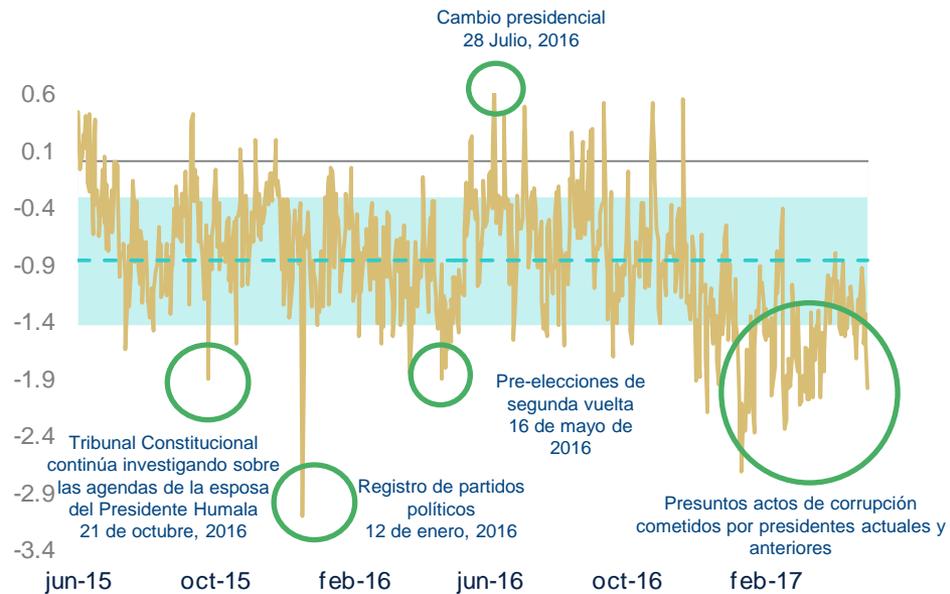
Row	date	ratio
1	20161231	0.2839657282741

Primero obtenemos las noticias políticas sobre Perú publicadas en medios digitales, evaluando su intensidad y tono

Perú: intensidad de los temas políticos*
(noticias políticas como % del total de noticias sobre Perú)



Perú: tono de los temas políticos*
(<0: connotación negativa; >0: connotación positiva)

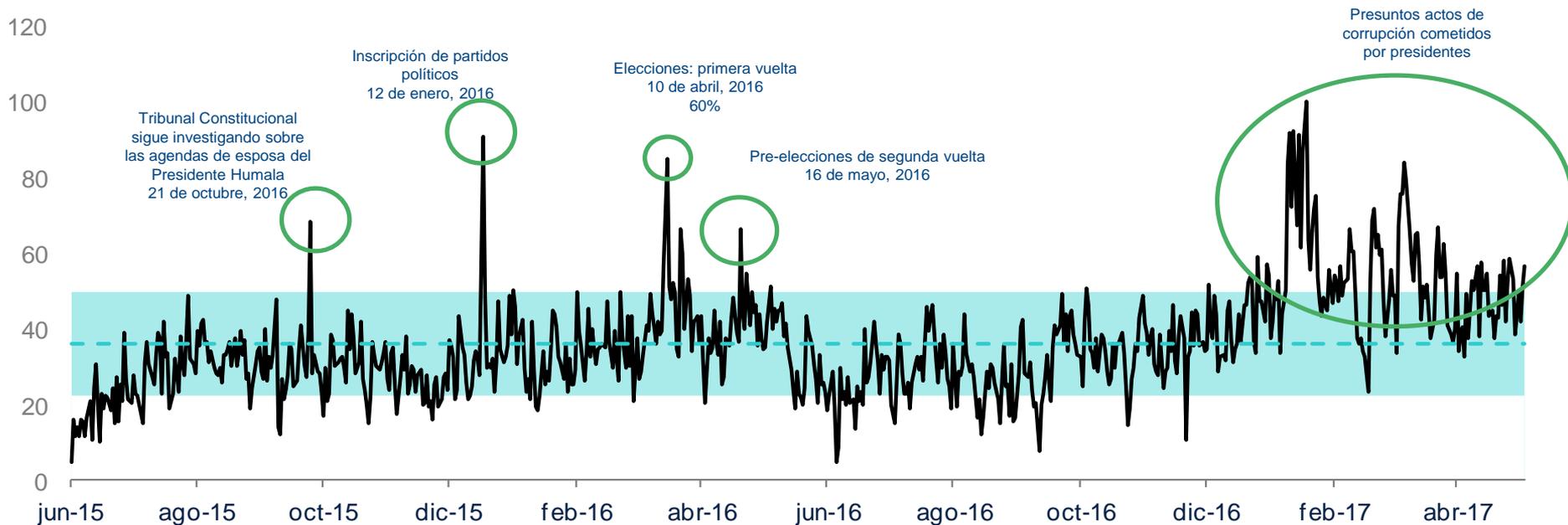


* Información al 30 de mayo de 2017

Segundo, construimos un índice de tensiones políticas que pondera la intensidad de noticias con el tono de las mismas

Perú: índice de tensiones políticas*

$$\text{Índice de tensiones políticas} = \text{Intensidad} * (1 - \text{Tono})$$



* Información al 30 de mayo de 2017

El índice construido refleja que en los últimos meses han aumentado las tensiones políticas en Perú...

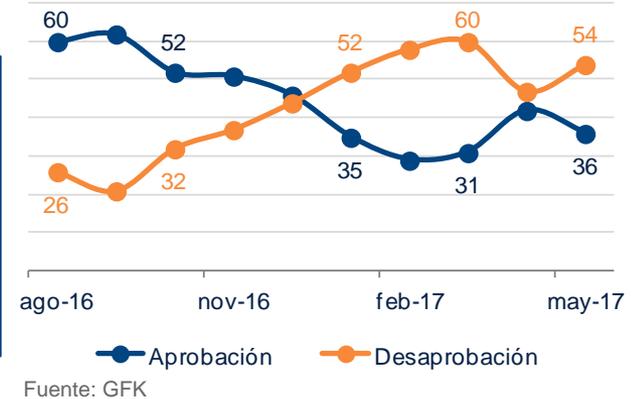
GfK: Más de la mitad de peruanos cree que expresidentes recibieron coimas de Odebrecht

Fuente: Diario Gestión

¿Cómo se complica la situación legal de Humala y Heredia por testimonio de Odebrecht?

Fuente: Diario El comercio

Aprobación presidencial



Odebrecht pagó US\$29 millones en sobornos en el Perú

Jueves 22 de diciembre del 2016 | 09:30

Fuente: Diario Perú 21

Caso Chinchero provoca una guerra entre la Contraloría y el MEF

Lunes, 29 de mayo del 2017

Fuente: Diario Gestión

RISK & COMPLIANCE JOURNAL

Corruption Currents: Peru Seeks Arrest of Ex-President in Odebrecht-Linked Case

Fuente: The Wall Street Journal

Presidente de Perú rechaza haber estado involucrado en sobornos de Odebrecht

jueves 22 de diciembre de 2016 18:25 GYT

Fuente: Reuters América Latina



Fuente: Ministerio del Interior

Contralor: “Cada vez que he ido a reuniones en los ministerios me han grabado”

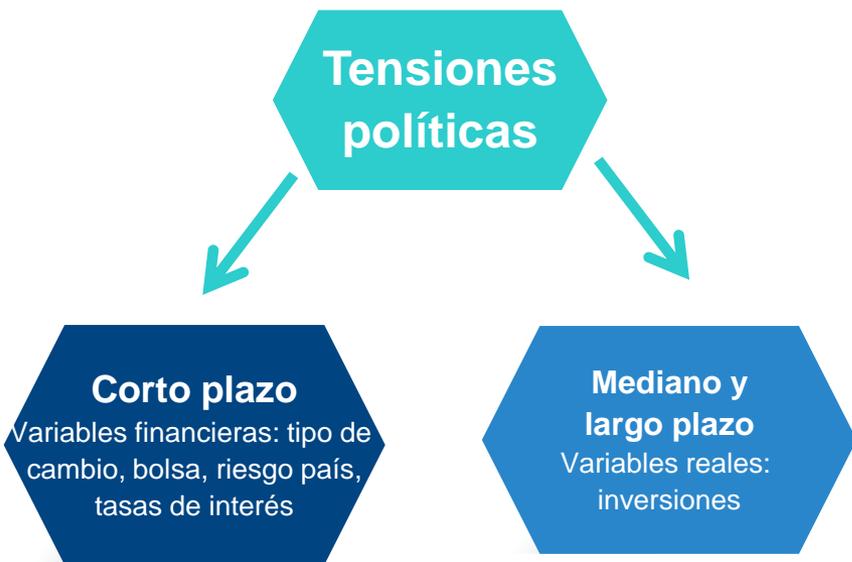
Martes, 30 de mayo del 2017

Fuente: Diario Gestión

Impacto de las tensiones políticas sobre las variables financieras y reales



Impactos de las tensiones políticas sobre las variables financieras y reales



Perú: índice de tensiones políticas*
(promedio de los últimos 10 días)



* Información al 30 de mayo de 2017

Corto plazo: tensiones políticas y variables financieras

$$Y_t = Y_{t-1} + Y_{t-2} + X_t + e_t$$

Se realiza una estimación VAR considerando a Y_t como variables endógenas y a X_t como variables de control

Y_t

- Tensiones políticas
- Tasa de interés interbancaria en soles
- Tipo de cambio
- Índice de la bolsa de valores de Lima (IGBVL)
- EMBIG Perú

X_t

- Tasa LIBOR a tres meses
- Precio del cobre
- Reservas internacionales netas

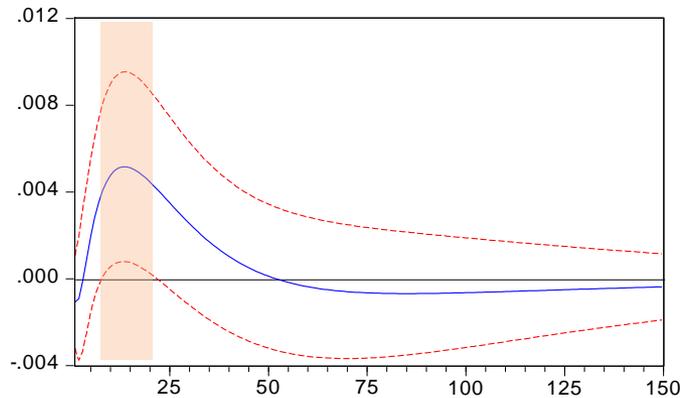
Estimación VAR nos permite evaluar cómo reaccionan las variables financieras ante cambios en las tensiones políticas

Riesgo-país y tasa de interés en moneda local aumentan cuando tensiones políticas se elevan*

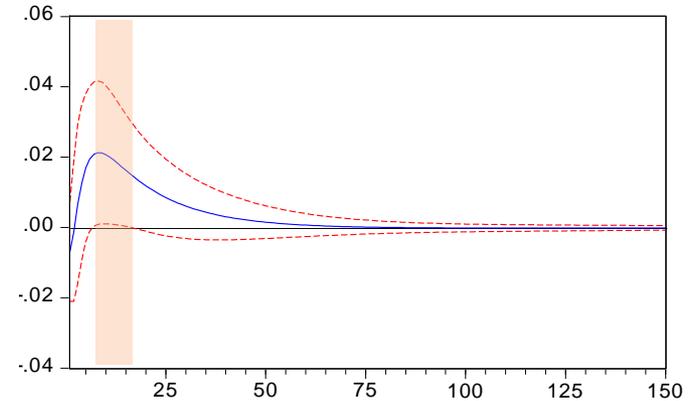
- Mayores tensiones políticas se reflejan en una mayor percepción de riesgo sobre el país
- Mayores tensiones políticas generan un incremento de las tasas de interés en moneda local
- No hay impacto significativo de mayores tensiones políticas sobre el tipo de cambio. Resultados sugieren así que el Banco Central actúa para evitar que en estos episodios la depreciación del PEN sea significativa (efecto hoja de balance en un entorno de dolarización financiera parcial), lo que es consistente con el incremento en las tasas de interés en moneda local
- No se aprecia impacto sustancial de mayores tensiones políticas sobre los índices bursátiles

Riesgo-país y tasa de interés en moneda local aumentan cuando tensiones políticas se elevan

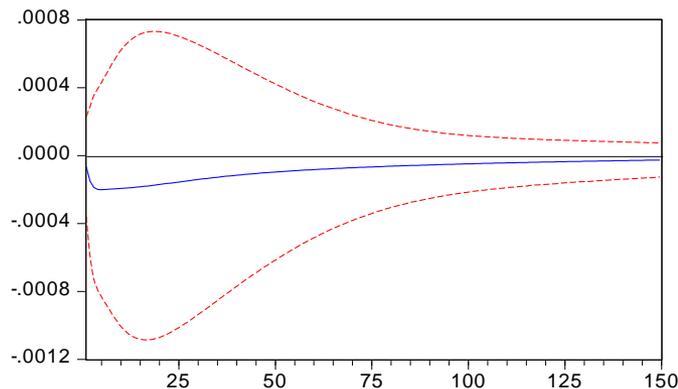
1 Respuesta del EMBIG Perú a la tensión política



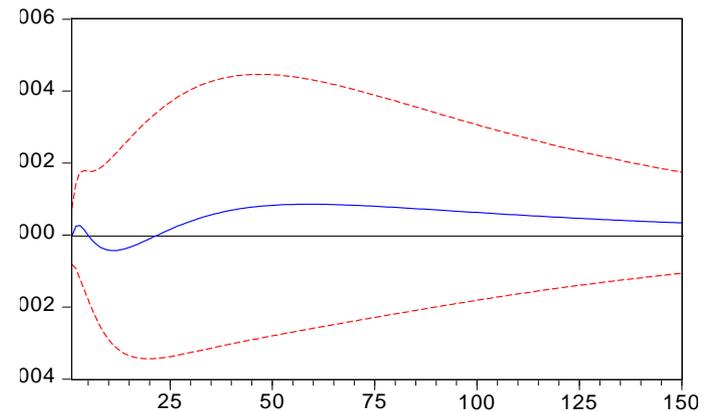
2 Respuesta de la tasa de interés interbancaria en soles a la tensión política



3 Respuesta del tipo de cambio a la tensión política



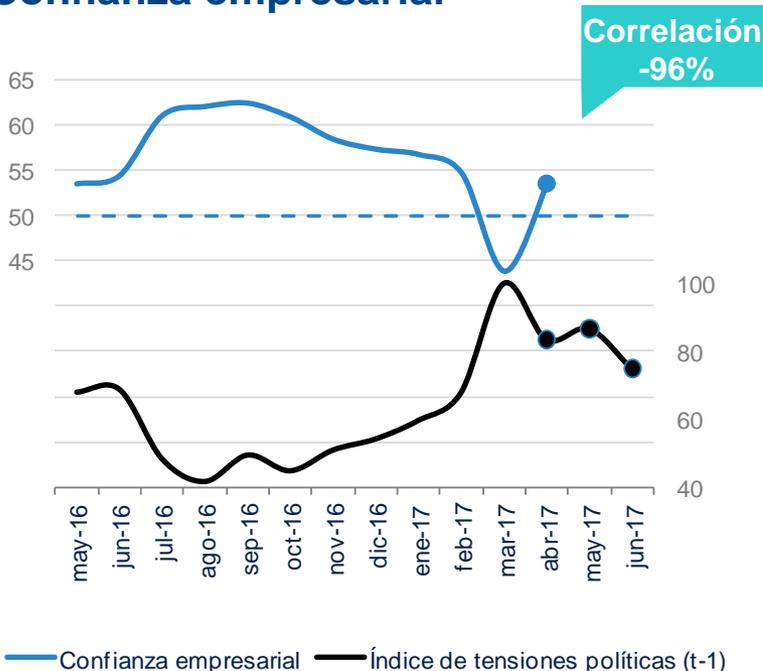
4 Respuesta del Índice de la Bolsa de Valores de Lima a la tensión política



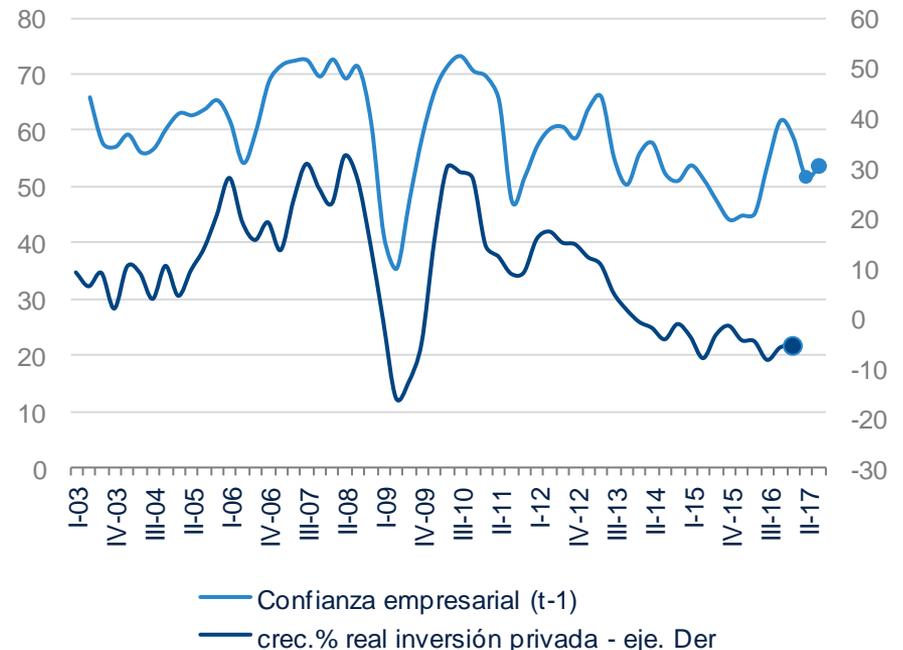
Medio plazo: tensiones políticas y postergación de inversiones

- Resultados apuntan a que tensiones políticas afectan negativamente el desempeño de la inversión privada. En un entorno en el que el retorno de la inversión es más incierto y los costos de financiamiento probablemente sean mayores, la confianza empresarial disminuye (correlación negativa entre tensiones políticas y confianza empresarial). Sector empresarial puede optar por retrasar sus inversiones

Indicador de tensiones políticas y Confianza empresarial



Confianza empresarial e Inversión privada



Bibliografía



Bibliografía

- Dutta, Nabamita y Roy Sanjukts (2011): "Foreign direct investment, financial development, and political risks". *Journal of Developing Areas* 44, Number 2, 303-327
- Perea, Hugo (2005): "Contexto político y variables financieras", *EconomicWatch*, Servicio de Estudios Económicos del Grupo BBVA, junio de 2005
- Julio, Brandon y Youngsuk Yook (2010): "Political Uncertainty and Corporate Investment Cycles". *Journal of Finance*, 67, no. 1, 45-83
- Goodell, John y Sami Vähämaa (2012): "U.S. Presidential Elections and Implied Volatility: The Role of Political Uncertainty". *Journal of Banking & Finance*

Tensiones políticas y su impacto en variables financieras y reales

Mayo 31, 2017

