



**GRADO EN ADMINISTRACIÓN Y DIRECCIÓN DE  
EMPRESAS**

**CURSO ACADÉMICO 2016/2017**

**TRABAJO FIN DE GRADO**

**EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN  
LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE  
DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA.**

**EFFECT OF INTERNATIONAL CONFLICTS ON  
SECURITIES MARKETS. WHAT HAPPENS AFTER A  
TERRORIST ATTACK.**

**AUTORA**

**PAULA GÓMEZ BEJERANO**

**TUTORA**

**PATRICIA CERECEDO SANDOVAL**

**FECHA: SEPTIEMBRE 2017**

## ÍNDICE

<b>1. RESUMEN/ABSTRACT</b> .....	3
1.1. RESUMEN.....	3
1.2. ABSTRACT.....	4
<b>2. INTRODUCCIÓN</b> .....	5
<b>3. METODOLOGÍA</b> .....	9
<b>4. ANÁLISIS DEL ATENTADO TERRORISTA DEL 11 DE SEPTIEMBRE DE 2004 EN ESTADOS UNIDOS</b> .....	10
4.1. DESCRIPCIÓN DEL ATENTADO .....	10
4.2. ANÁLISIS DEL ATENTADO .....	11
<b>5. ANÁLISIS DEL ATENTADO DEL 11 DE MARZO DE 2004 EN MADRID</b> .....	19
5.1. DESCRIPCIÓN DEL ATENTADO .....	19
5.2. ANÁLISIS DEL ATENTADO .....	19
<b>6. ANÁLISIS DEL ATENTADO DEL 22 MARZO DE 2016 EN BRUSELAS</b> .....	25
6.1. DESCRIPCIÓN DEL ATENTADO .....	25
6.2. ANÁLISIS DEL ATENTADO .....	25
<b>7. OTROS DATOS DE INTERÉS SOBRE ATENTADOS FUERA DE LA INVESTIGACIÓN</b> .....	34
<b>8. LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE FUTURO</b> .....	35
<b>9. CONCLUSIONES</b> .....	36
<b>10. BIBLIOGRAFÍA</b> .....	40

# 1. RESUMEN/ABSTRACT

## 1.1. RESUMEN

El Trabajo de Fin de Grado que se presenta a continuación explica los efectos que tienen los conflictos internacionales en los mercados de valores. Para ser más concretos, se centra en los ataques terroristas y las consecuencias que tienen en las bolsas y en la inversión extranjera.

Los años que se han elegido para ello son los comprendidos entre el 2001 y 2016, fijando el estudio en los atentados del 11 de Septiembre de 2001 en Estados Unidos, el 11 de Marzo de 2004 en Madrid y el 22 de Marzo de 2016 en Bruselas; y en las correspondientes bolsas, consideradas más importantes para la investigación, que serían la bolsa de Nueva York (New York Stock Exchange, NYSE), la de Madrid (Ibex-35) y la bolsa de Valores de Bélgica (BSE), ya que se han considerado como más relevantes en este período de tiempo para la investigación, aunque no hayan sido los únicos atentados.

También se mencionarán algunos datos y cifras de otros atentados para poder dar unas conclusiones más claras y precisas, pero sin profundizar en una investigación exhaustiva como la de los otros atentados.

Esta investigación se llevará a cabo a través del análisis de las cotizaciones de los índices ya comentados, y también se verá qué pasa con ciertas empresas, así como con la inversión extranjera, tomando como referencia el turismo, y otros posibles efectos. Se observará el comportamiento de cada bolsa, comparándose entre ellas, viendo las similitudes y diferimientos y qué significado puede tener ello.

También se analizará que factores relativos a los atentados hacen que los efectos de estos sean mayores o menores, así como la duración de los efectos y la recuperación de estos, es decir, de por qué puede tardar más un atentado en recuperarse o por qué se puede dar un efecto menor y una recuperación más rápida.

Este análisis se hace con la pretensión de ver y extraer unas conclusiones que nos hagan ver que atentados afectan más allá de lo que la lógica nos dice. Así como ver que las consecuencias son mayores de lo que pensamos, ya que no solo afecta a la bolsa y a los índices, sino que en general, la economía se ve contraída.

## **1.2. ABSTRACT**

The Final Project that presented below explains the effects of international conflicts on securities markets. To be more specific, it focuses on terrorist attacks and the consequences they have in the securities markets and foreign investment.

The years that have been chosen for this are the years between 2001 and 2016, fixing the study on the September 11, 2001 attacks in the United States, on March 11, 2004 in Madrid and the Brussels bombing of March 22, 2016; and in the relevant stock exchanges considered to be the most important for the investigation, which would be the New York Stock Exchange (NYSE), the Madrid Stock Exchange (Ibex-35) and the Belgian Stock Exchange (BSE) have been considered more relevant in this period of time for the investigation, although they have not been the only attacks.

Some data and figures from other attacks will also be mentioned in order to be able to give clearer and more precise conclusions, but without going into the depth of a thorough investigation such as the other attacks.

This research will be carried out through the analysis of the quotations of the indexes already commented, and also will be seen that happens with certain companies, as well as with the foreign investment, taking as a reference the tourism, and other possible effects. The behavior of each bag will be observed, comparing between them, seeing the similarities and deferrals and what meaning can have it.

It will also be analyzed that factors related to the attacks cause the effects of these attacks to be greater or less, as well as the duration of the effects and the recovery of these, that is to say, why it may take another attempt to recover or why can give a lesser effect and a faster recovery.

This analysis is done with the pretense of seeing and drawing conclusions that make us see that attacks affect beyond what logic tells us. As well as seeing that they are larger than we think, since it not only affects the stock market and indexes, but in general the economy is contracted.

## 2.INTRODUCCIÓN

Este Trabajo de Fin de Grado, como ya se ha hecho mención en el resumen, tratará del análisis de los efectos que se dan lugar tras un ataque terrorista, ya que se ha considerado como tema de gran interés debido a la vigencia y actualidad del tema. A día de hoy, y como se viene dando lugar desde hace unos años, podemos ver que se suceden atentados cada poco tiempo y que afectan de manera mundial, tanto emocional como económicamente, entre otros aspectos.

Los lugares elegidos serán Nueva York, Madrid y Bruselas, durante los años 2001 y 2016, considerados como más relevantes para la investigación. Los índices que se van a estudiar son el NASDAQ 100, Ibex-35 y BEL20; viendo son reacciones tras los ataques. Además, se analizarán los efectos de la inversión extranjera, siendo el turismo el ejemplo más claro.

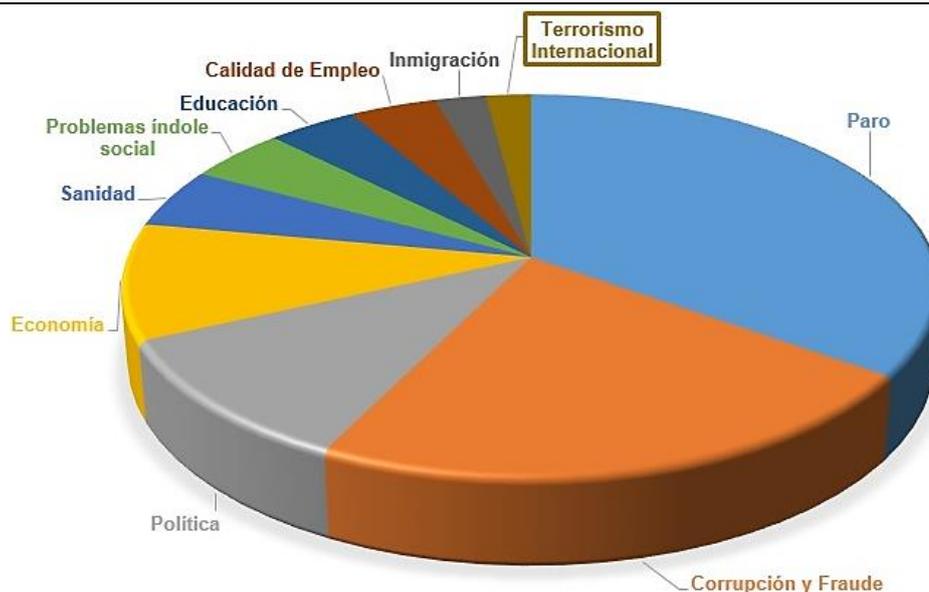
Se ha considerado ese período como el más activo y relevante hasta el momento. Además, se puede obtener de una manera más sencilla información de este período ya que su situación en el tiempo nos permite ver los efectos tanto a corto, medio y largo plazo.

Como nos indica el último barómetro del CIS de Julio de 2017, donde entre otros temas, se realiza una encuesta sobre las preocupaciones de los españoles, encontramos que desde Diciembre de 2015 donde comenzó esta preocupación con 0,1% ha aumentado hasta el 4,2%. Es decir, ha pasado de ser un tema que no influía en la vida de los españoles, a ser el décimo problema que preocupa a los españoles en tan solo dos años, detrás de problemas como el paro, la corrupción y fraude, economía y sanidad. (Centro de Investigaciones Sociológicas, 2017)

Posiblemente si la situación económica y política en España fuera mejor, la preocupación por el terrorismo internacional sería aún mayor y aumentaría más con el paso del tiempo.

En el gráfico de la página siguiente se representan los diez problemas que más preocupan a los españoles tras las últimas encuestas realizadas en el Barómetro del Julio de 2017 por el CIS.

Gráfico 2.1: Barómetro del CIS Julio 2017



Fuente: elaboración propia a partir de los datos extraídos del Barómetro del CIS de Julio de 2017.

Principalmente, los efectos que se van a analizar son aquellos relacionados con las reacciones de las bolsas tras los ataques, los efectos en la riqueza de los accionistas, y los efectos en la inversión extranjera.

Para esta inversión extranjera se tomará como principal referencia el turismo. En este sector el miedo, la inseguridad y la incertidumbre afectan en mayor medida que a otros sectores, al igual que a los mercados de valores como se verá en breve en su propia definición, dependen en gran medida del factor riesgo y son muy susceptible a este. Y ya no solo por el hecho de que suceda un ataque terrorista, sino también por la posibilidad de una catástrofe natural o inestabilidad política. Como nos recoge en su estudio Cabrer “el hecho de que un destino turístico se vea amenazado por las acciones terroristas es determinante en la no-elección de dicho destino turístico y su sustitución por destinos turísticos alternativos”.(Cabrer Borrás, 2007)

Debido a que se ha considerado al turismo de gran importancia en la investigación también se ha decidido incluir en el estudio el índice Stoxx Europe 600 Travel & Leisure como elemento representativo para la investigación. Este índice recoge a las 22 empresas más importantes de Europa en el sector de viajes y ocio.

Como se puede ver en la tabla siguiente, extraída del artículo de Ricardo González, nos muestra el rendimiento de las bolsas tras los hitos más remarcados de la historia. Entre ellos se encuentran ataques como el de Pearl Harbor, la muerte de figuras públicas como John F. Kennedy, guerras pero sobre todo atentados. La tabla ya nos hace ver en pequeña medida cual es la tendencia de las bolsas tras los conflictos internacionales.

Cuadro 2.1: Impacto del terror en las bolsas de valores

Fecha	Evento	Rendimiento siguiente jornada al evento	Rendimiento mes siguiente evento	Rendimiento año siguiente evento
07/12/1941	Ataque a Pearl Harbor	-3.50%	-3.00%	12.00%
25/06/1950	Corea del Norte invade Corea del Sur	-4.70%	-7.80%	28.80%
15/10/1962	Crisis de los misiles en Cuba	-0.10%	6.70%	33.80%
22/11/1963	Asesinato John F. Kennedy	-2.90%	3.50%	25.00%
05/09/1972	Masacre de Múnich	-0.70%	-2.50%	5.00%
19/10/1973	Embargo de petróleo	-0.30%	-10.5%	-25.50%
23/10/1983	Atentado contra los cuarteles en Beirut	0.01%	2.10%	-0.20%
02/08/1990	Iraq invade Kuwait	-1.20%	-9.90%	26.20%
26/02/1993	Atentado bomba en el World Trade Center	0.20%	2.20%	13.50%
19/04/1995	Atentado bomba en Oklahoma	0.70%	3.90%	31.60%
27/07/1996	Atentado terrorista en juego olímpicos Atlanta	-0.70%	3.20%	49.40%
12/10/2000	Atentado contra USS Cole	-3.60%	1.80%	-8.10%
11/09/2001	Ataque terrorista contra EEUU	-7.10%	-3.80%	-3.00%
12/10/2002	Ataque terrorista en Bali	0.3%	6.50%	22.90%
11/03/2004	Ataque terrorista en Madrid	-1.60%	2.10%	6.40%
01/07/2005	Ataque terrorista en Londres	0.30%	2.80%	8.60%
11/09/2012	Asalto al consulado estadounidense en Bengasi	0.50%	0.50%	14.30%
15/04/2013	Ataque maratón Boston	-1.80%	2.80%	12.90%
13/11/2015	Ataque terrorista París	1.40%	-0.70%	
22/03/2016	Ataque terrorista Bruselas	-0.09%		
<b>Promedio</b>		<b>-1.24%</b>	<b>-0.01%</b>	<b>14.12%</b>

Fuente: elaboración propia a partir de los datos extraídos del artículo Así se comportan históricamente los mercados tras ataques terroristas.

Aquellos sucesos que tienen un fondo rojizo quieren decir que sucedieron durante un ciclo bajista de las bolsas de valores. Se representan en el cuadro los rendimientos de los mercados en la jornada del evento, un mes y un año después del evento. Debido a que el artículo es del año 2016 no se tienen los últimos datos. A simple vista, ya

podemos observar que en los ciclos bajistas es donde se dan mayores caídas en las bolsas, en comparación con los ciclos alcistas.

En esta investigación se verá como aumenta y disminuye el volumen de operaciones en las bolsas y la relación que tiene con los índices y sus movimientos. Además, se realizará en este estudio una comparación de cada índice correspondiente al lugar del atentado con los otros dos en cada uno de los ataques.

Estos mercados de valores los podemos definir como “un tipo de mercado de capitales donde los activos negociados implican una mayor exposición al riesgo que los activos monetarios, y son emitidos a medio o largo plazo (acciones, obligaciones, bonos,...), como serían las bolsas de valores.”(García Ramos, 2016)

Para este análisis se usarán líneas de tendencia en los gráficos para hacer más visual los movimientos de las bolsas, quedando definidas estas como “una herramienta gráfica para la identificación de tendencias, donde se pueden dar lugar líneas de tendencia alcista que es la línea que une los sucesivos mínimos o valles. Y las líneas de tendencia bajista, que es la línea que une los sucesivos máximos o valles.” (García Ramos, 2016)

Podremos ver hacia donde se mueven los mercados, es decir, la tendencia de estos, la cual se define como “aquella trayectoria que se describen las cotizaciones de los títulos durante un período determinado. Las cotizaciones se mueven en zig-zag formando picos y valles, dando lugar a las diferentes tendencias.”(García Ramos, 2016)

Y aunque existen muchos factores que pueden afectar a los mercados de valores y a sus fluctuaciones, el que es más importante es el factor riesgo como indica la previa definición. Podemos definir este riesgo financiero como “la probabilidad de que un evento adverso o las fluctuaciones de determinados mercados acarren consecuencias negativas pudiendo afectar significativamente a las empresas que, en mayor o menor medida, están expuestas a diversos tipos de riesgos financieros.”(Fernández de la Cigoña Fraga, 2016).

Por todo ello, el riesgo y a incertidumbre se convierten en el eje principal de la investigación, ya que son estos dos factores los que provocan que los inversores tomen unas decisiones u otras.

### **3.METODOLOGÍA**

La metodología a seguir en este Trabajo de Fin Grado, está basada en una obtención de datos previa, un análisis de estos datos y cifras, y finalmente la extracción de conclusiones.

En concreto, se han obtenido datos de las cotizaciones de los índices NASDAQ 100, Ibex-35 y BEL20, de los cuales se analizan sus aumentos y disminuciones tras los atentados, es decir, la reacción de estos índices tras el ataque.

También se ha recogido información acerca de los efectos en la inversión extranjera, tomando el turismo como referencia de esta. En concreto, se han obtenido las cifras de las pérdidas del sector hotelero, en aerolíneas, así como en otras empresas que están en contacto con el comercio.

Por último, tras esta recogida de información y su posterior análisis, se han extraído y expuesto las conclusiones obtenidas.

Para las definiciones básicas necesarias para la comprensión de la investigación, se han utilizado libros y recursos didácticos utilizados durante la carrera. Así como, para la obtención de cifras e información de los atentados se ha usado sobre todo Google Académico, artículos de periódico (en su versión web), así como varios estudios y tesis que se citan a lo largo del trabajo.

## **4. ANÁLISIS DEL ATENTADO TERRORISTA DEL 11 DE SEPTIEMBRE DE 2004 EN ESTADOS UNIDOS**

### **4.1. DESCRIPCIÓN DEL ATENTADO**

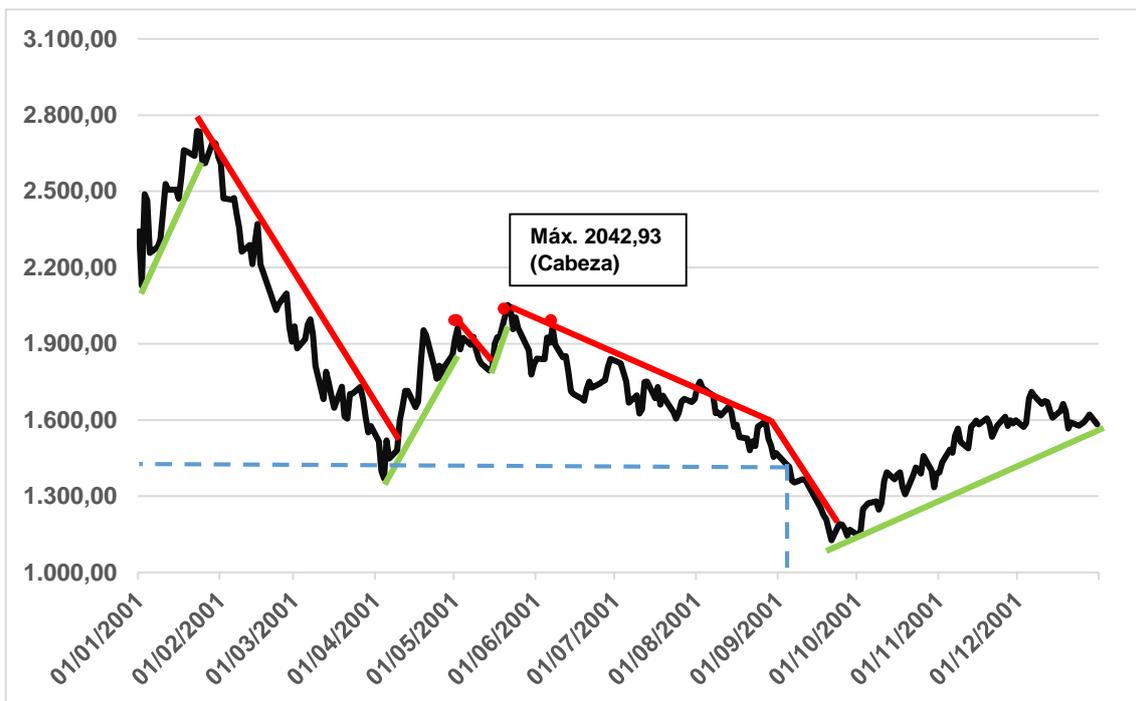
Para empezar el análisis de este atentado, primero se llevará a cabo una breve descripción de este. En primer lugar como pequeña introducción al contexto político cabe mencionar que en esos momentos el presidente del gobierno era George Walker Bush, líder del Partido Republicano de Estados Unidos.

El contexto económico en el que se encontraba Estados Unidos era una situación bajista, y como nos encontramos en Monografías, Estados Unidos es la primera potencia económica mundial desde el siglo XX, aunque a día de hoy se encuentra por detrás de China. El PIB anual del sector industrial mundial es un 25% estadounidense y tiene una renta per cápita de 35.280 dólares. El ciclo bajista mencionado venía motivado en gran parte por los problemas con el mercado del petróleo cuyas raíces tienen lugar en un desequilibrio comercial de mediados de los 70.(Reynaud & Arévalo, 2002)

En este atentado como nos relata El País en su artículo en formato digital, dos aviones se estrellaron alrededor de las 9 de la mañana dos aviones comerciales de American Airlines, contras las dos torres del World Trade Center, provocando el derrumbe de estas. Posteriormente, se estrellaron otros dos aviones, uno en el Pentágono, sede principal de las Fuerzas Armadas de Estados Unidos, y otro en el Estado de Pensilvania.(El País, 2001).

## 4.2. ANÁLISIS DEL ATENTADO

Gráfico 4.1.: Cotizaciones del índice NASDAQ 100 en el año 2001



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En el gráfico anterior, están representadas las cotizaciones del índice NASDAQ 100 en el año 2001 al cierre de mercado. En el gráfico se representan con líneas verdes los tramos alcistas, con líneas rojas los tramos bajistas, y con una línea discontinua azul el momento del atentado.

Como vemos, el atentado se da lugar en un tramo bajista que comienza el 21 de Mayo donde toca un máximo de 2042,93 puntos, a partir de entonces se da una tendencia bajista. Como podemos ver este punto coincide por la cabeza de una figura de cambio de tendencia conocida como hombro-cabeza-hombro. Esta figura queda definida como “aquella figura que tiene una fiabilidad muy alta y que los inversores perciben como indicador de que tienen que vender.”(García Ramos, 2016). Los hombros de esta figura los encontramos situados en el 8 de Mayo con 1927,42 puntos y el 5 de Junio de 1923,90 puntos. Esta figura nos indica se ha producido una rotura de la tendencia alcista.

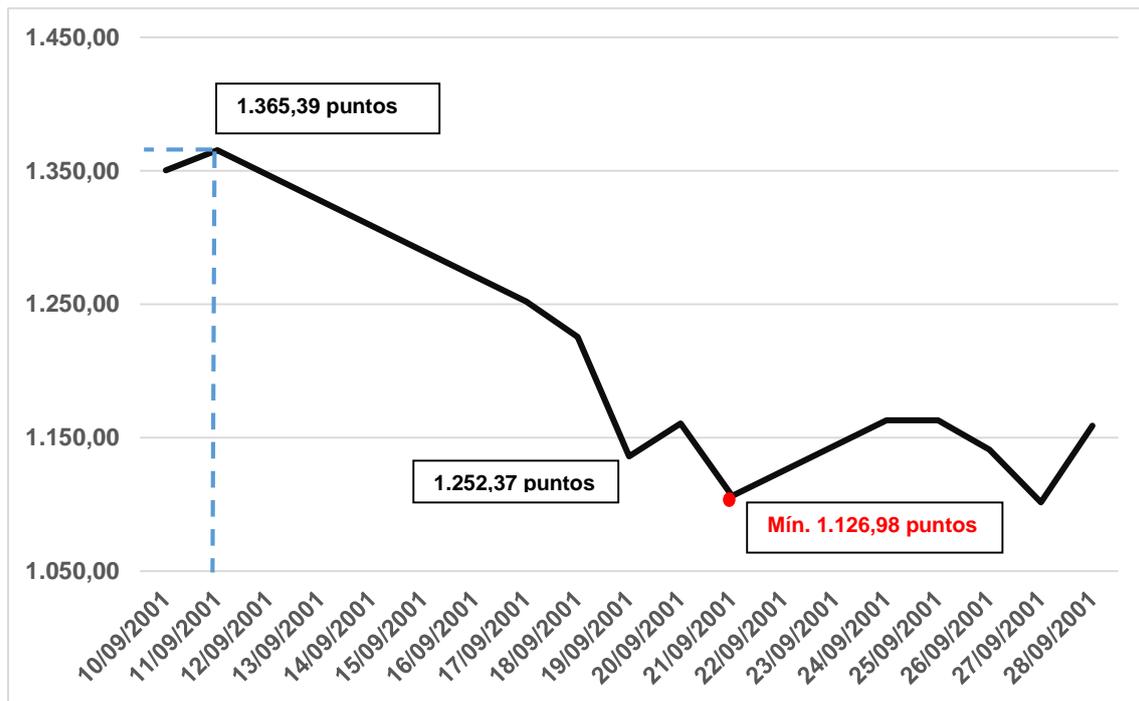
Esto vuelve a suceder al final de año, como podemos ver en el gráfico. Aunque esta vez no está tan definido, y no lo podemos ver claramente, nos encontramos la figura hombro-cabeza-hombro invertido que al igual que la figura anterior indica cambio de tendencia pero esta vez de una tendencia bajista a alcista.(García Ramos, 2016). Es decir, a partir de ese momento los efectos de los atentados comienzan a remitir, y aunque como se

EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

verá más adelante la recuperación del índice tardó bastante, si se comienza aquí una breve recuperación.

Justo en medio de este ciclo bajista, sucede el atentado del 11 de Septiembre. A continuación se muestra un gráfico de los días siguientes al atentado, para que sea más fácil visualizar la caída del índice.

Gráfico 4.2: Cotizaciones del índice NASDAQ 100 los días posteriores al atentado



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

Para empezar Wall Street no abrió el 11 de Septiembre, donde el índice NASDAQ 100 se encontraba en los 1.365,39 puntos. La bolsa no abrió hasta el 17 de Septiembre, donde se desploma bruscamente hasta los 1.252,37 puntos. Este cierre es una de las consecuencias del atentado, ya que afectó en gran parte a las infraestructuras de la bolsa. Las cotizaciones del índice continuaron su descenso con algún rebote, pero con una clara tendencia bajista, siendo la mínima cotización que alcanzó esta tendencia los 1.126,98 puntos el 21 de Septiembre.

Como ya se ha comentado a través del Gráfico 4.1. esta tendencia no se rompe claramente hasta el 10 de octubre, es decir, un mes después de los atentados, donde se encontraba en los 1.272,71 puntos a estar situado el 11 de Octubre en los 1.361,56 puntos en el momento del cierre. Como ya se ha mencionado comienza la lenta recuperación.

Gráfico 4.4: Cotizaciones del índice NASDAQ 100 después del atentado



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En este Gráfico 4.3. están representadas las cotizaciones al cierre del mercado del índice NASDAQ 100 desde el 1 de octubre de 2001 hasta el 31 de Enero de 2002. Las líneas verdes representan los tramos alcistas y las líneas rojas los tramos bajistas.

Como podemos ver, las cotizaciones en las que se encontraba el índice NASDAQ 100 previas al atentado nunca volvieron a ser alcanzadas ni un año después, ya que las cotizaciones en los meses previos al atentado estaban alrededor de los 1.700 puntos y los 1.900 puntos, después del atentado, en los meses consecutivos la cotización máxima que logro alcanzar fue 1.695,36 puntos el 7 de Diciembre de 2001.

Como ya se ha visto el Cuadro 2.1., los rendimientos de los mercados pasaron de un -7,10% desde el día del atentados a un -3,00% justo un año después.(González, 2016). Es decir, un año después de los atentados, el rendimiento de los mercados aún era negativo. Otro ejemplo que sirve para hacernos una idea de cómo afecta es la caída del índice Dow Jones, quedando definido este como el índice “que mide los 30 valores industriales cotizados en NYSE, utilizado para su cálculo una simple media aritmética de precios ajustado únicamente por los Splits.”(Tena Rodríguez, 2000). Este índice se desplomó 684,81 puntos (-7,13%) tras el 11 de Septiembre de 2001.(El Mundo, 2008).

No solo estos índices se vieron afectados, sino que también como ya se ha mencionado varias veces, también se vio afectado el sector turístico. El miedo a que se vuelva a repetir nos hace decidir otro lugar o no viajar. Como nos indica en su estudio David

Cabrer, tras el atentado del 11 de Septiembre “desaparecieron 375.000 puestos de trabajo en el sector turístico en Estados Unidos.”(Cabrer Borrás, 2007).

Por ejemplo, podemos encontrar más cifras relativas a las pérdidas en el sector del turismo en uno de los artículos de Hostelsur, donde nos dice que los resultados tras el atentado “fueron nefastos para el sector turístico, por ejemplo respecto al sector turístico en España, las principales compañías hoteleras que estaban cotizando en la Bolsa de Madrid (Iberia, NH Hoteles, Sol Meliá y Amadeus), cerraron con pérdidas superiores al 7%.”(Hosteltur, 2002).

Más adelante, en ese mismo artículo, podemos ver como las pérdidas en los días siguientes fueron también bastante negativas, como nos indica “los días inmediatamente siguientes, las caídas fueron de un 20%, que al final de año se corrigieron hasta el 7%. Por ejemplo, Iberia salió el 3 de abril de ese mismo año a bolsa; al cierre de ese año sus títulos habían descendido un 7,5%. Sol Meliá también sufrió grandes pérdidas cerrando el año con un 22,4% de pérdidas. Y también vieron grandes descensos en sus cotizaciones las empresas NH Hoteles y Amadeus con un 14,7% y un 17,9% de caídas respectivamente”.(Hosteltur, 2002)

Y no solo fueron las empresas hoteleras las que sufrieron grandes pérdidas, sino otras dentro del sector del turismo, como por ejemplo las aerolíneas que sufrieron grandes pérdidas. Como nos muestra en su estudio Eva González donde se desplomaron un 74% las reservas de vuelos en Estados Unidos, y en el resto del mundo un 20%.(González de Arrilucea, 2001).

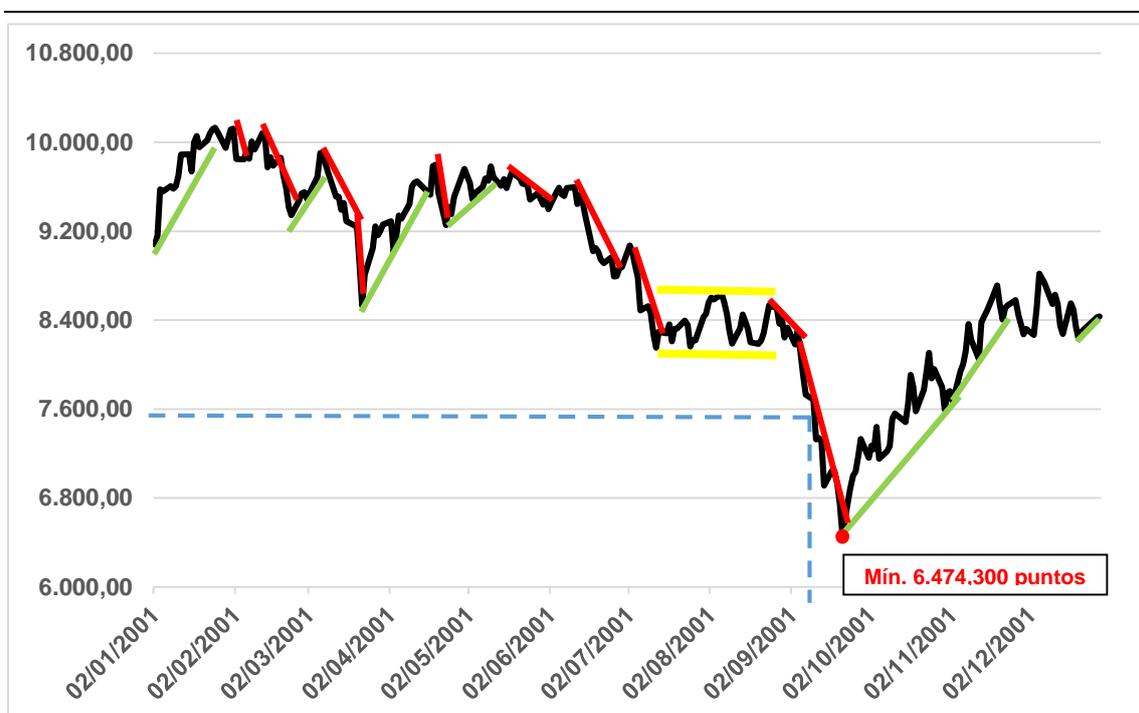
Y no sólo se redujeron las reservas de vuelos, sino que como nos indica en ese mismo estudio más adelante, también se recortaron puestos de trabajos. Lo que provocó que otras empresas relacionadas o que trabajaban para las aerolíneas también se vieron afectados, ya que “las compañías aéreas de Estados Unidos redujeron un 20% su plantilla, un 20% en Europa y un 2,5% en Asia. Sumado a que empresas de catering de Estados Unidos como LSG/Sky Chef redujo su plantilla al 30%, poniendo en todo el sector 45 puestos de trabajo.”(González de Arrilucea, 2001)

Sumado a estas pérdidas, hay otras aerolíneas que quebraron como Ansett (Australia) y Canadá 3000 (Canadá); y otras Swissair Air New Zeland que aunque siguieron a través de ayudas del gobierno; se calcula que en total el sector aéreo tuvo unas pérdidas de unos diez millones de dólares, sumando que los gastos de estas aumentaron debido al aumento en cinco veces mayor de las tasas a las aerolíneas.(González de Arrilucea, 2001)

Todo ello, como nos indica El Confidencial en su artículo web “la cifra total que se estima que tuvo el atentado fue un coste global de aproximadamente de 51.510 millones de dólares (42.798.076,63 millones de euros).”(El confidencial, 2015)

Este atentado también tuvo efecto sobre otras bolsas y otros índices. Por ejemplo en la Bolsa de Madrid el índice del IBEX-35 el 10 de septiembre estaba situado en el cierre en los 7685,500 puntos, y el 11 de septiembre, día de los atentados, el IBEX-35 cerró con 7328,400 puntos, es decir, descendió 356,6 puntos en un solo día. Cabe mencionar que la caída de la cotización de este índice continuó hasta el 21 de septiembre de 2001 donde cayó hasta los 6474,300 puntos, es decir tuvo una caída final de 1.210,7 puntos en 11 días. A partir de este momento, este índice comienza su recuperación, y para finales de año ya había alcanzado los niveles previos al atentado.

Gráfico 4.4.: Cotizaciones del índice IBEX-35 en 2001



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En este Gráfico 4.4., están representadas las cotizaciones al cierre del mercado del índice IBEX-35 en el año 2001. Como se sigue a lo largo del trabajo, las líneas rojas representan las sendas bajistas, las líneas verdes representan las sendas alcistas, las líneas azules discontinuas señalan la fecha del atentado, y en este gráfico las líneas amarillas representan una zona de congestión formado por un canal lateral.

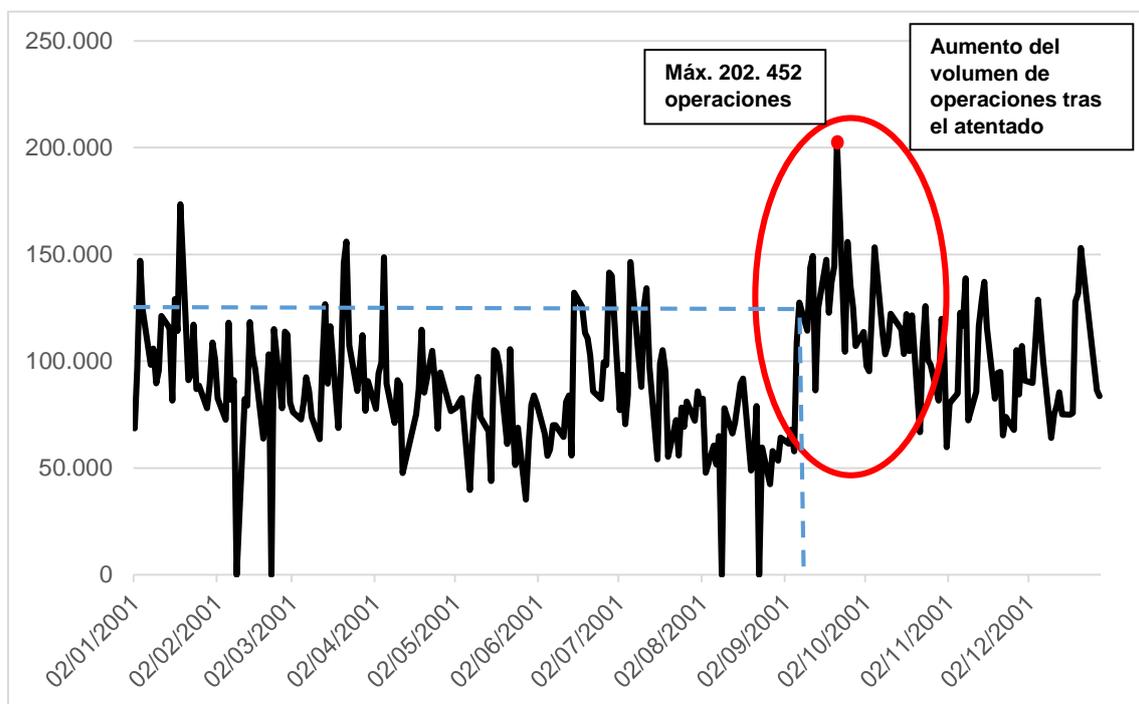
Para empezar el análisis de este índice, cabe decir que a lo largo del año 2001 ya se estaba dando lugar a una tendencia bajista, experimentando en Junio un gran desplome que duró hasta agosto. Como se acaba de mencionar, aparece una nueva figura como

EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

es la tendencia lateral donde “las cotizaciones se mueven de forma lateral sin tendencia definida, donde techo y suelo están bien definidos, suponiendo una zona de descanso en la tendencia, pudiendo darse después una continuación o cambio de tendencia.”(García Ramos, 2016). En el gráfico observamos que solo es un descanso de la tendencia, ya que posteriormente sigue su tendencia bajista, posiblemente debida por el descenso de inversión extranjera (turismo) tras finalizar el verano.

Como podemos ver, el índice desde el 11 de Septiembre hasta el 21 donde tocó su mínimo, perdió 1.211,2 puntos en tan solo 10 días, coincidiendo, como hemos visto previamente, con el mismo día que el índice NASDAQ 100 también tocó su mínimo. Esta caída es más marcada que el índice NASDAQ 100.

Gráfico 4.5.: Volumen de Operaciones del índice IBEX-35 en el año 2001



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En este Gráfico 4.5. de la parte superior, se representa el volumen de operaciones del índice Ibex-35 en el año 2001, para ver los aumentos y disminuciones que sufre el índice de estas.

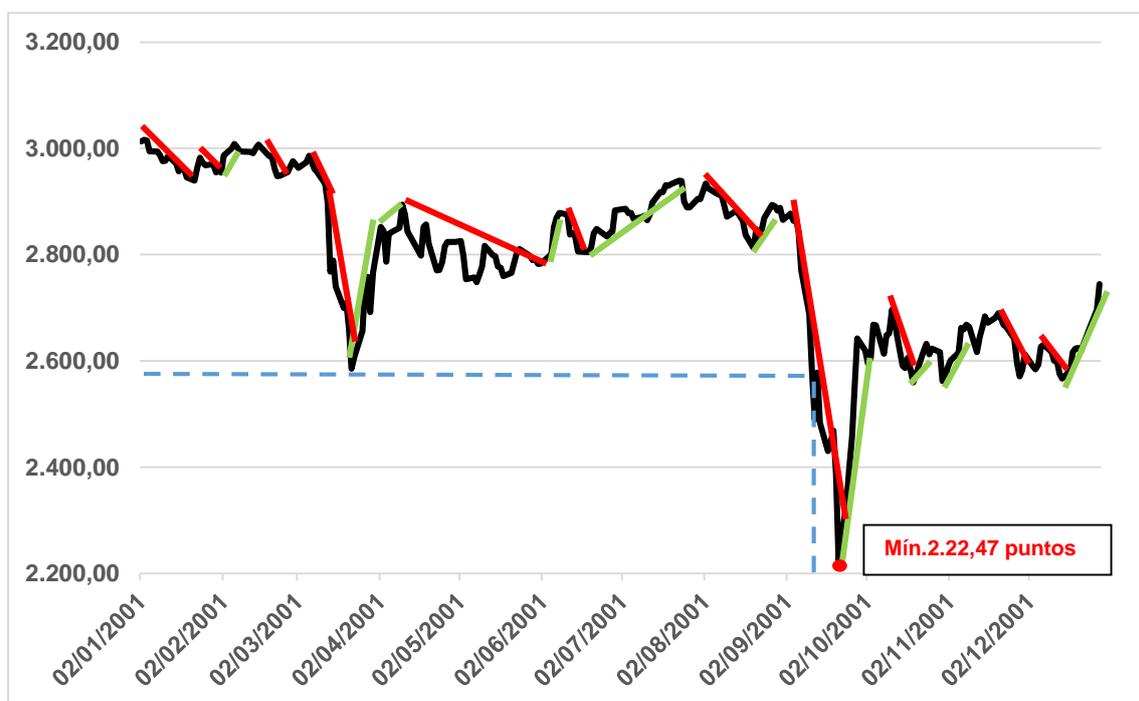
Como se puede ver, la tendencia que se venía dando desde Julio era un volumen de operaciones entras las de 60.000 y las 70.000 operaciones. Esta tendencia se rompe claramente el día del atentado, donde el volumen de operaciones sube hasta las 143.796 operaciones. Este aumento del volumen de operaciones, aunque con algunos

días de descenso, se sigue dando lugar hasta el 21 de Septiembre donde se realizan 202.452 operaciones, es decir, el mismo día que tocó el índice su mínimo.

Como bien se puede deducir, la mayoría de las operaciones que se produjeron fueron de venta y por eso el índice sufrió ese gran descenso. A partir de este momento, el volumen de las operaciones se va normalizando, aunque se mantiene en unos volúmenes altos en comparación con los meses anteriores al atentado, ya que la incertidumbre hace que los inversores realicen muchas operaciones para intentar reducir las pérdidas.

El otro índice que se analiza y compara en este atentado es el BEL20 que también se vio afectado por los ataques terroristas del 2001.

Gráfico 4.6.: Cotizaciones del índice BEL 20 en el año 2001



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En el Gráfico 4.6., están representadas las cotizaciones al cierre de mercado del índice BEL 20 en el año 2001. Siguiendo el estilo de la investigación, las líneas verdes señalan los tramos de senda alcistas, las líneas rojas los tramos de senda bajista y la línea azul discontinua la fecha del atentado.

Como vemos, al igual que en el índice Ibex-35, los meses anteriores había sufrido una pequeña caída en sus cotizaciones, aunque en este caso fue por menos tiempo, ya que la caída empieza a finales de junio, y además no es tan pronunciada.

## EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

Este índice se situaba el día anterior al atentado en los 2.687,92 puntos al cierre de mercado. Tras el atentado el índice cerró el 11 de Septiembre en los 2.572,89 puntos. Esta caída se prolonga a lo largo del tiempo hasta tocar su mínimo el 21, es decir, igual que los otros dos índices tocaron su mínimo, en los 2.224,57 puntos, por lo que en tan solo 10 días 348,32 puntos.

Esta caída sigue los mismos pasos que los demás índices, aunque es el índice Ibex-35 el que desploma en mayor medida, todos los índices siguen unos movimientos paralelos a lo largo del tiempo.

## 5. ANÁLISIS DEL ATENTADO DEL 11 DE MARZO DE 2004 EN MADRID

### 5.1. DESCRIPCIÓN DEL ATENTADO

Antes de empezar con el análisis del atentado se llevará a cabo una breve descripción de este. El contexto político en el que se encontraba España por entonces era un período electoral, a unos pocos días de las elecciones generales. En aquellos momentos el presidente de España era José María Aznar líder del Partido Popular, aunque días más tarde tras las elecciones se convirtió en presidente José Luis Rodríguez Zapatero, líder del Partido Socialista Obrero Español. Este atentado se sucedió en un momento económico bueno, fuera de cualquier senda bajista o en una fase de recuperación económica.

El atentado que sucedió aquel 11 de Marzo de 2004 en Madrid, como nos indica El Mundo en uno de sus artículos consistió en la explosión de mochilas bomba en las estaciones de Atocha, El Pozo y Santa Eugenia alrededor de las 7.30 horas de la mañana. Y aunque inicialmente se inculpó a la banda terrorista ETA, se identificó finalmente como autores del ataque al terrorismo islámico. (Aparicio, 2016)

### 5.2. ANÁLISIS DEL ATENTADO

Gráfico 5.1.: Cotizaciones del índice IBEX-35 en el año 2004



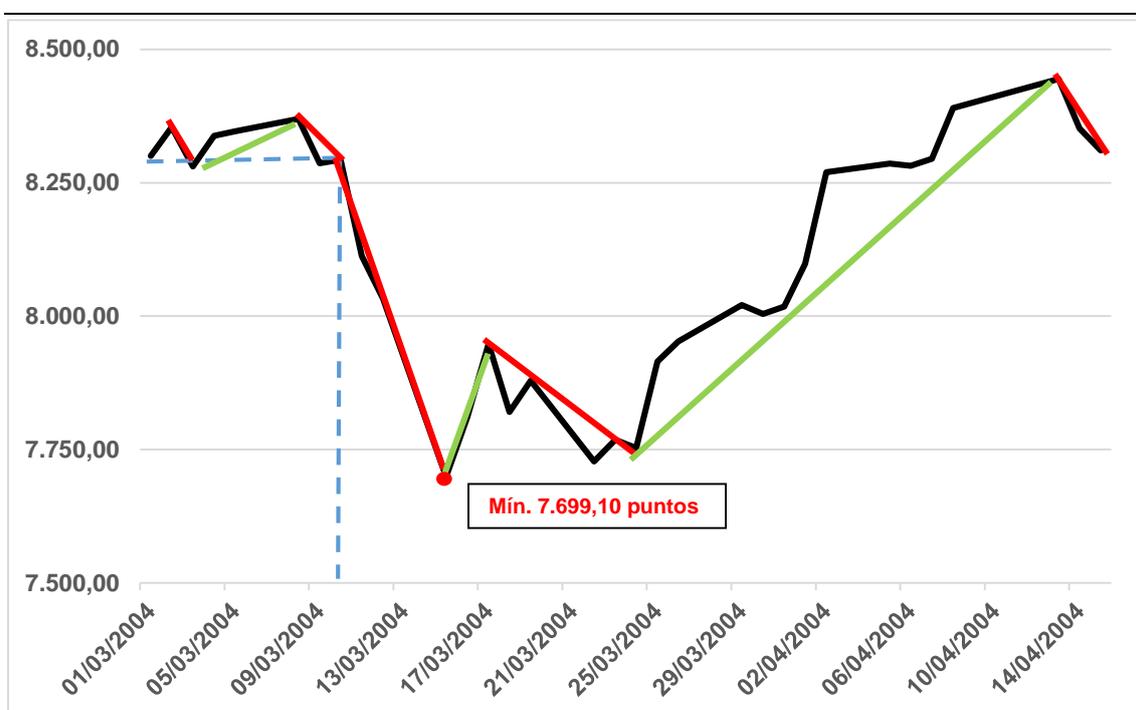
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

## EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

En el Gráfico 5.1. de la parte superior están representadas las cotizaciones al cierre de mercado del índice Ibex-35 en el año 2004. Como se ha ido realizando a lo largo de la investigación las líneas verdes representan los tramos alcistas, las líneas rojas los tramos bajistas y la línea azul discontinua la fecha del atentado.

Como vemos, justo antes del atentado se daba lugar a un tramo alcista que desaparece justo después del ataque. Y aunque también podemos ver que el desplome de este índice no dura mucho y este se recupera rápidamente, sufre otros desplomes posteriormente hasta mediados de Agosto, provocados muy seguramente por la inestabilidad provocada por el atentado. A partir de este momento, se da lugar a un ascenso continuo hasta final de año, donde a 30 de diciembre de 2004 se situaba a 9.080,80 puntos.

Gráfico 5.2: Cotizaciones al cierre de mercado en los días del atentado



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En el Gráfico 5.2. que vemos en la parte superior se representan las cotizaciones del índice Ibex-35 en los días del atentado, en concreto desde el 1 de Marzo de 2004, hasta el 15 de Abril de 2004, donde el índice recupera las cotizaciones que tenía antes del atentado.

El 11 de Marzo de 2004, el índice se situaba en los 8.292,90 puntos, y al cierre de la jornada perdió 180,5 puntos. A lo largo de los días, este índice siguió cayendo, siendo su punto más bajo en este descenso el día 15 de Marzo de 2004 en los 7.699,10 puntos. Es decir, en tan solo 5 días el índice perdió un total de 593,8 puntos.

Esta brusca y rápida caída se ve recuperada en poco más de un mes, ya que a partir del 15 de Marzo cuando tocó su mínimo se da lugar a la recuperación. Esta recuperación aunque sufre algunas recaídas, va ascendiendo hasta tocar su máximo el 13 de Abril de 2004 donde el índice ya no solo recupera los valores previos al atentado sino que además los supera.

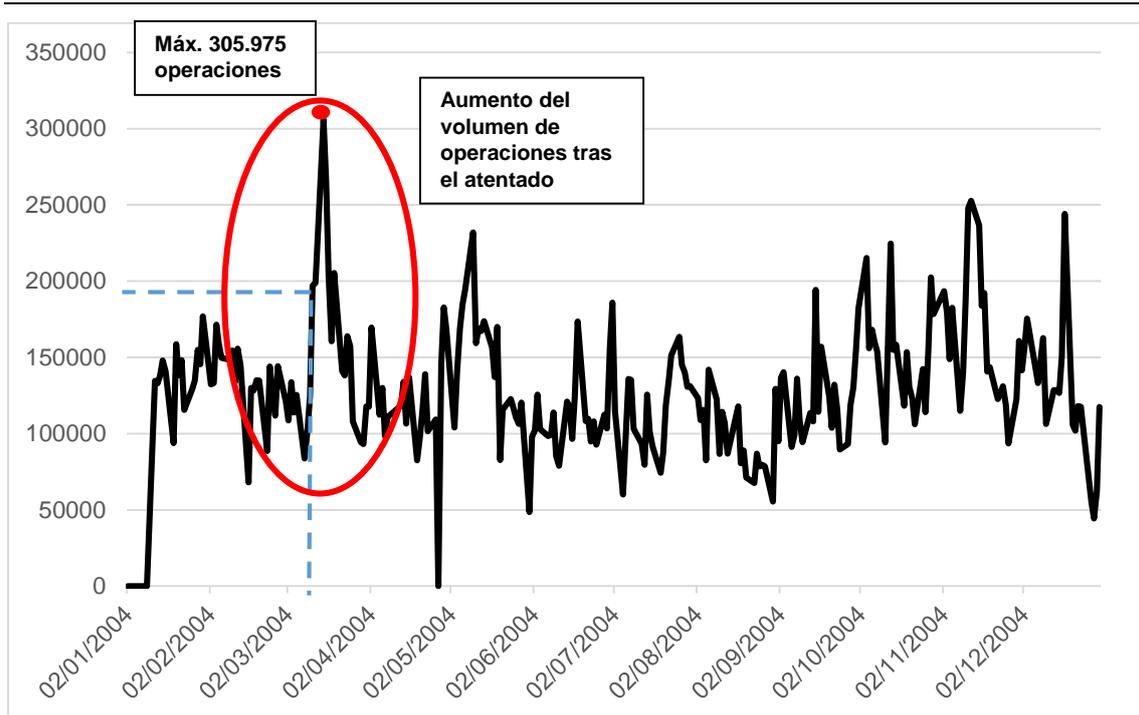
En comparación con el atentado previamente analizado, la recuperación esta vez es bastante rápida, ya que en un mes los valores han sido corregidos. Por el contrario en el atentado anterior, en los 143 días siguiente estudiados aún no se había recuperado los valores, es decir, el atentado afectó mucho más en el caso de Nueva York que en el atentado de Madrid.

Los costes totales del atentado como vemos en la Tesis del IAIF ascendieron a 2.176.875 millones de euros en el atentado de Madrid. (Buesa, Valiño, Heijs, Baumert, & González Gómez, 2005)

Cabe mencionar también que los volúmenes de operaciones son bastantes llamativos, ya que en la fecha del atentado y en los días posteriores, los volúmenes prácticamente se triplican llegando a un máximo de 305.975 operaciones el 15 de Marzo de 2004 que justamente es el día que tocó mínimo.

En el gráfico que se muestra a continuación, están representados los volúmenes de operaciones, donde se puede observar lo que ya hemos comentado sobre el aumento en el volumen de operaciones en los días posteriores al atentado, y como a lo largo del año según se va recuperando el índice estos volúmenes van disminuyendo.

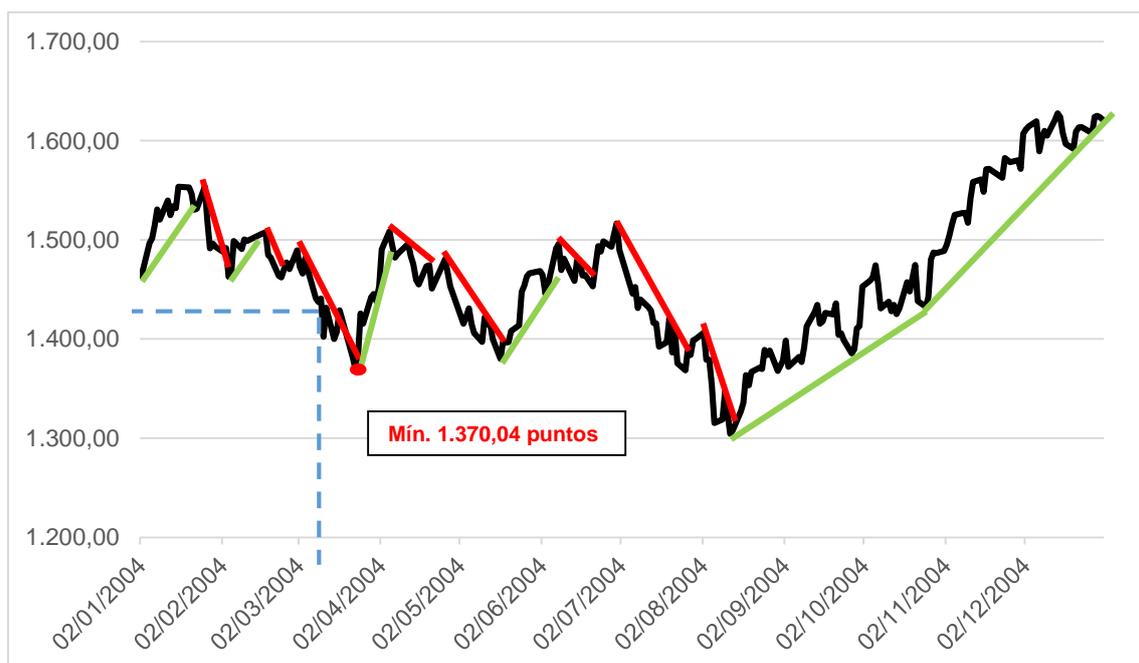
Gráfico 5.3.: Volumen de operaciones del índice Ibex-35 en el año 2004



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

Como se hace a lo largo de toda la investigación, también se ha decidido analizar los otros dos índices. En primer lugar se verá como afectó el atentado al índice NASDAQ 100, por lo que en el gráfico de la página siguiente se encuentran representadas las cotizaciones al cierre de mercado del índice NASDAQ 100 en el año 2004.

Gráfico 5.4.: Cotizaciones del índice NASDAQ 100 en 2004



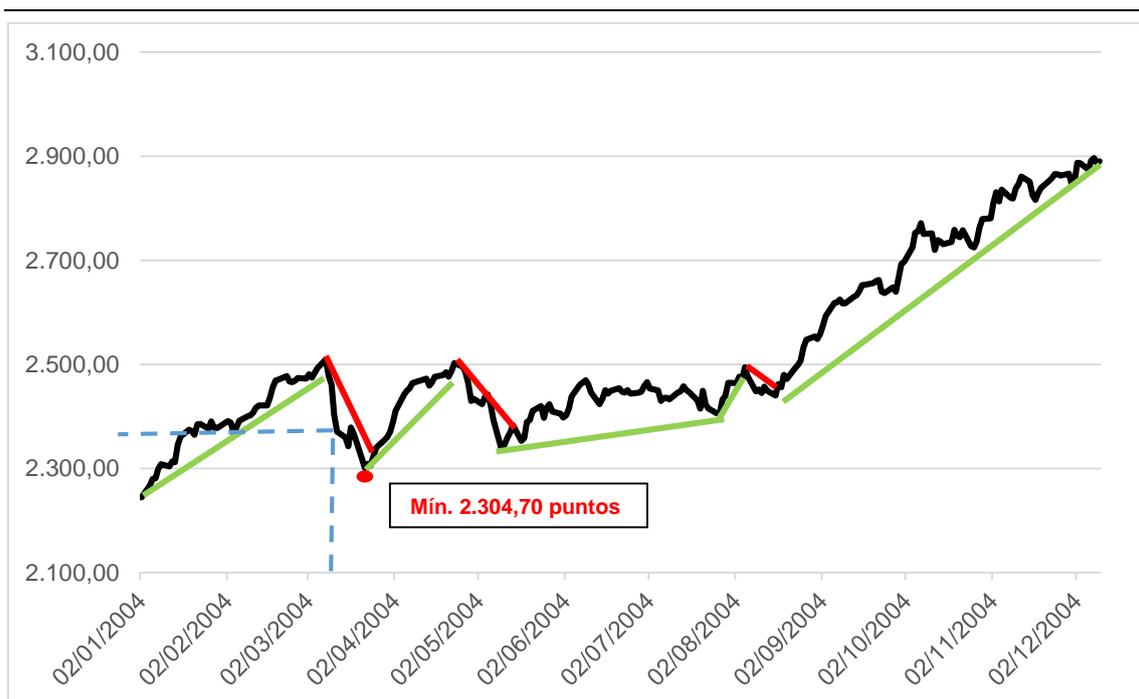
Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En este Gráfico 5.4. siguiendo la línea de la investigación las líneas rojas muestran los tramos bajistas, las líneas verdes muestran los tramos alcistas y las líneas azules discontinuas muestran la fecha del atentado.

Como podemos ver en el momento del atentado del 11 de Marzo de 2004, el índice ya estaba experimentando un descenso en sus cotizaciones, es decir, ya se encontraba en un tramo bajista. Sin embargo, después del atentado está claro que se produce una caída más pronunciada que la tendencia que se venía dando, y que en gran parte no es motivada por el atentado, sino porque se encontraba en un momento de senda bajista, y que muy probablemente si hubiera estado al alza no hubiera habido caída.

El 10 de Marzo de 2004 al cierre de mercado, el índice se encontraba en los 1.440,96 puntos. Tras el atentado este índice comenzó a caer hasta que el 23 de Marzo toca los 1370,04 puntos, es decir, que en 13 días cayó 70,92 puntos. Claramente, cabe mencionar que esta caída no es comparable con la caída del Ibex-35, el cual cayó en menos días 593,8 puntos.

Gráfico 5.5: Cotizaciones del índice BEL 20 en el año 2004



Fuente: elaboración propia a través de los datos extraídos de elEconomista.es.

En el Gráfico 5.5., se representan las cotizaciones en el momento del cierre del mercado del índice BEL 20 en el año 2004. Como se sigue a lo largo del trabajo, las líneas rojas marcan los tramos bajistas, las líneas verdes los tramos alcistas y las líneas azules discontinuas la fecha del atentado.

## EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

Para empezar el análisis hay que resaltar que los meses previos al atentado se estaba dando lugar a una senda alcista que asciende desde unas cotizaciones muy bajas, en concreto, el primer día que podemos ver que es el día 2 de Enero de 2004 está situado en los 2.244,86 puntos alcanzando su máximo en los 2.509,71 puntos el día 8 de Marzo.

El día anterior al atentado, el día 10 de Marzo, el mercado cerró en los 2.461,00 puntos, y tras el ataque, el índice cerró el 11 de Marzo en los 2.403,58 puntos, es decir, en un solo día el índice sufrió una caída de 57,42 puntos. Es decir, prácticamente perdió los mismos puntos que el índice NASDAQ 100 pero en un solo día.

La caída del índice se sigue dando lugar con el paso de los días, en concreto, la caída se paraliza el 24 de Marzo donde toca su mínimo en los 2.304,70 puntos. Es decir, que en 13 días el índice se desplomó 155,3 puntos. Esta caída como ya se ha mencionado es mucho más marcada que en el índice NASDAQ 100, ya que en los mismos 13 días, el índice BEL20 perdió casi el doble que el índice de la Bolsa de Nueva York. Sin embargo, la caída es mucho menor que en el caso del Ibex-35, y en prácticamente la mitad de tiempo.

La recuperación de este índice se da lugar el 23 de Abril en los 2.502,95 puntos, es decir, vuelve a las cotizaciones anteriores al atentado, justamente un mes después de tocar su mínimo. Esta recuperación es más tardía que en el índice NASDAQ 100, pero bastante más rápida que en el índice Ibex-35.

## 6. ANÁLISIS DEL ATENTADO DEL 22 MARZO DE 2016 EN BRUSELAS

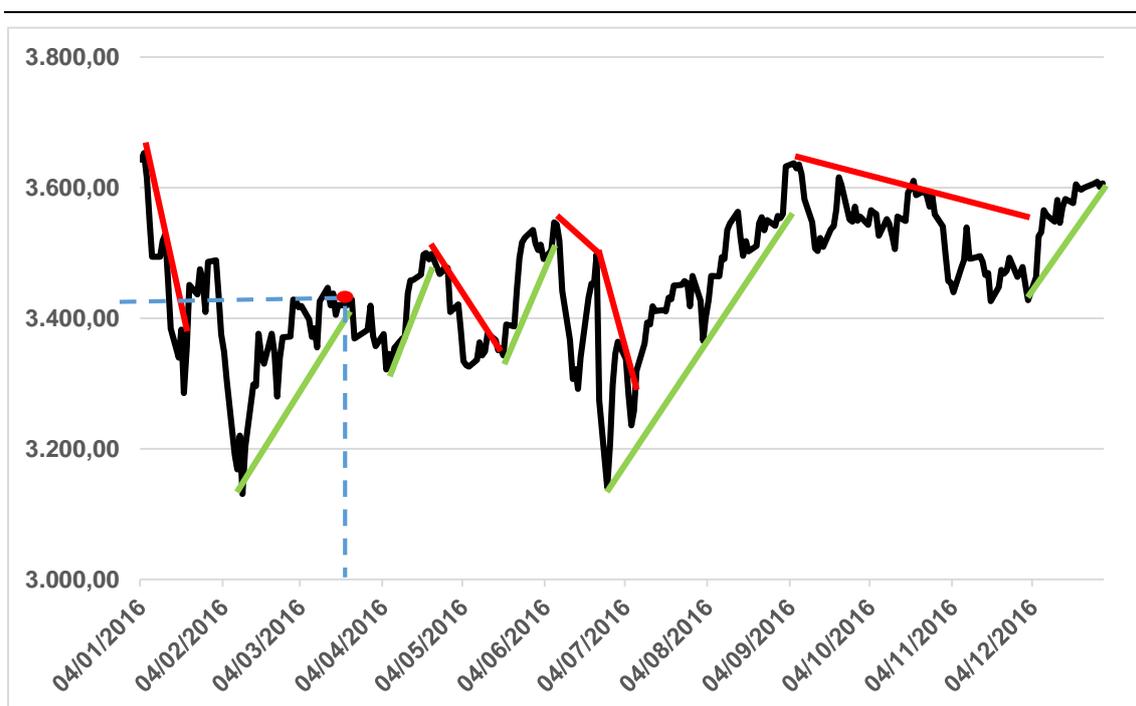
### 6.1. DESCRIPCIÓN DEL ATENTADO

Este atentado sucedió el 22 de Marzo de 2016, cuyo presidente en aquellos momentos era Charles Michel, líder del partido liberal; durante una senda alcista, más bien en concreto se dio lugar durante una fase de recuperación económica debido a la crisis mundial que se venía sucediendo desde 2008. Este ataque, como nos señala ABC en su artículo web, consistió en “en un ataque suicida las 08:00 horas en el aeropuerto de Zaventem dejando 11 muertos y 81 heridos, mientras que media hora más tarde se sucedió otra explosión en la estación de Maelbeek matando 20 personas y dejando 106 heridos. Este atentado fue reivindicado por el grupo terrorista Daesh.” (Nieto, 2016)

Este atentado se da poco meses después de que se hubiera producido el ataque del 13 de noviembre de 2015 en París, del que aún se seguía en alerta y la incertidumbre no se había superado en Bélgica.

### 6.2. ANÁLISIS DEL ATENTADO

Gráfico 6.1.: Cotizaciones del índice BEL 20 en el año 2016



Fuente: elaboración propia a través de los datos extraídos de elEconomista.es.

En el Gráfico 6.1., se representan las cotizaciones del índice BEL 20 de Bélgica al cierre de mercado, en el año 2016. Siguiendo la dinámica de la investigación las líneas rojas marcan los tramos bajistas, las líneas verdes los tramos alcistas y las líneas azules discontinuas la fecha del atentado.

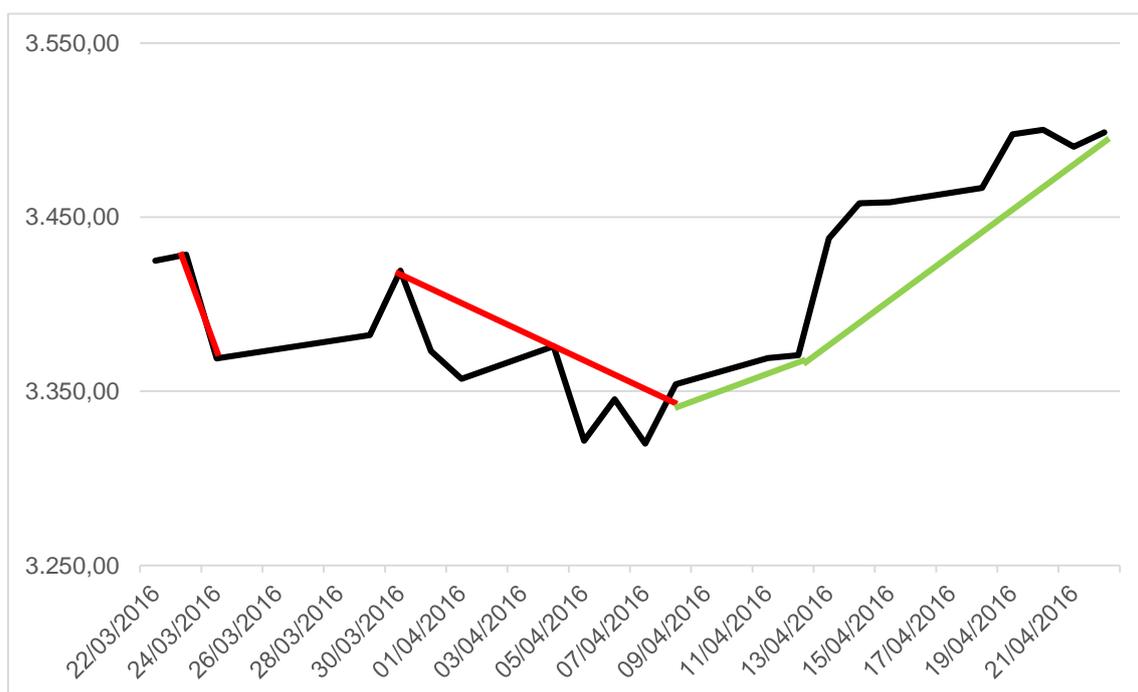
## EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

Como se puede ver en el gráfico, después de los atentados se produce una pequeña caída. Esta caída del índice es prácticamente irrelevante, ya que si comparamos con otras caídas del índice a lo largo del año donde no se sucede ningún atentado podríamos interpretarla como una caída que no está influida por el atentado. Por ejemplo, se da justo una caída el mes antes de los atentados que es mucho más brusca que la caída posterior a los atentados. Cabe decir que esta caída previa puede ser debida al atentado de París del 13 de Noviembre de 2015 y este resintiera el índice, pero como no tenemos datos tampoco se puede asegurar.

Sin embargo, lo que es lógico es que si el índice se hubiera visto influido por el atentado debería haber tenido un descenso mayor, y más teniendo en cuenta que los atentados de París habían sido hacía pocos por lo que debería estar aún afectado por estos.

Como se verá en el siguiente gráfico se representan las cotizaciones en los días posteriores a los atentados. Llama la atención que la caída de la que se habla se sucede dos días más tarde y es una caída mucho más suave que en los atentados anteriores.

Gráfico 6.2.: Cotizaciones en el índice BEL 20 en los días posteriores al atentado



Fuente: elaboración propia a través de los datos extraídos de elEconomista.es

En este gráfico 6.2. están representadas las cotizaciones al cierre del mercado del índice BEL 20 en los días posteriores al atentado. Además se sigue la dinámica de la investigación.

Como se puede ver y ya se ha comentado, la caída es mucho más suave que en los demás atentados. El índice va bajando lentamente con algún rebote, hasta tocar su mínimo el 7 de Abril de 2016 en los 3.319,99 puntos. A partir de este momento, y como vemos también en el Gráfico 5.2., se produce la recuperación del índice. Aunque este vuelve a sufrir algunas recaídas a lo largo del año mucho más bruscas que en el momento del atentado.

El día del atentado, el 22 de Marzo, el índice cerró en los 3.424,92 puntos. Es decir, hasta tu tocar su mínimo pasan 15 días y pierde un total de 104,93 puntos. En comparación con los otros tres atentados analizados, es el atentado que menos tarda en recuperarse y con gran diferencia, ya que en el caso del 11S tarda un mes en empezar a recuperarse sin ni siquiera llegar a las cotizaciones que tenía previamente al atentado ni un año después. Y en el caso del atentado de Madrid solamente tarde un mes en recuperarse.

Respecto a la caída, también hay que decir que es mucho menor que en los otros dos atentados, ya que solo cae 104,93 puntos, la menor caída de los tres, ya que el índice Ibex cayó en 2004 593,8 puntos después de los atentados de Madrid y el índice NASDAQ 100 bajó en 2001 238,41 puntos tras el atentado.

En el caso de este, lo que verdaderamente se ve afectado es la inversión extranjera que se vio bastante reducida y perjudicó a la economía del país. Es decir, en este caso los efectos después del atentado se vieron más marcados en el turismo y el sector hotelero.

Algunos de estos datos los recoge La Vanguardia en su artículo web donde recoge que “según la Federación de Empresas de Bélgica que representa más de 5000 compañías del país, presentó un informe del impacto que tuvo los atentados. Para empezar estimaron que el crecimiento del sector privado se ralentizó entre un 0,26% y un 0,32%, lo que supuso que se crearan entre 8000 y 9500 empleos menos. Y también sufrió pérdidas el transporte aéreo, en concreto el aeropuerto de Bruselas-Zaventem perdió 25 millones de euros.”(M. Sandri, 2016b)

Como también nos indica la vanguardia “otros perjudicados por los atentados fueron Ryanair, Accor, TUI e IAG que cayeron entre el 2,2% y el 4,7%. El índice Stoxx Europe 600 Travel & Leisure, que agrupa a las mayores firmas de este sector, acabó la jornada con una corrección de casi un 2%. El sector del lujo que se nutre del turismo, también se vio afectado, ya que marcas como Ferragamo, LVMH y L’Oréal perdieron entre el 1,5% y el 3,6% a medida que se conocía los atentados. Además también se vio afectada la bolsa en Nueva York ya que empresas como Delta Airlines, American Airlines o United Continental bajaron hasta en un 2%.”(M. Sandri, 2016c)

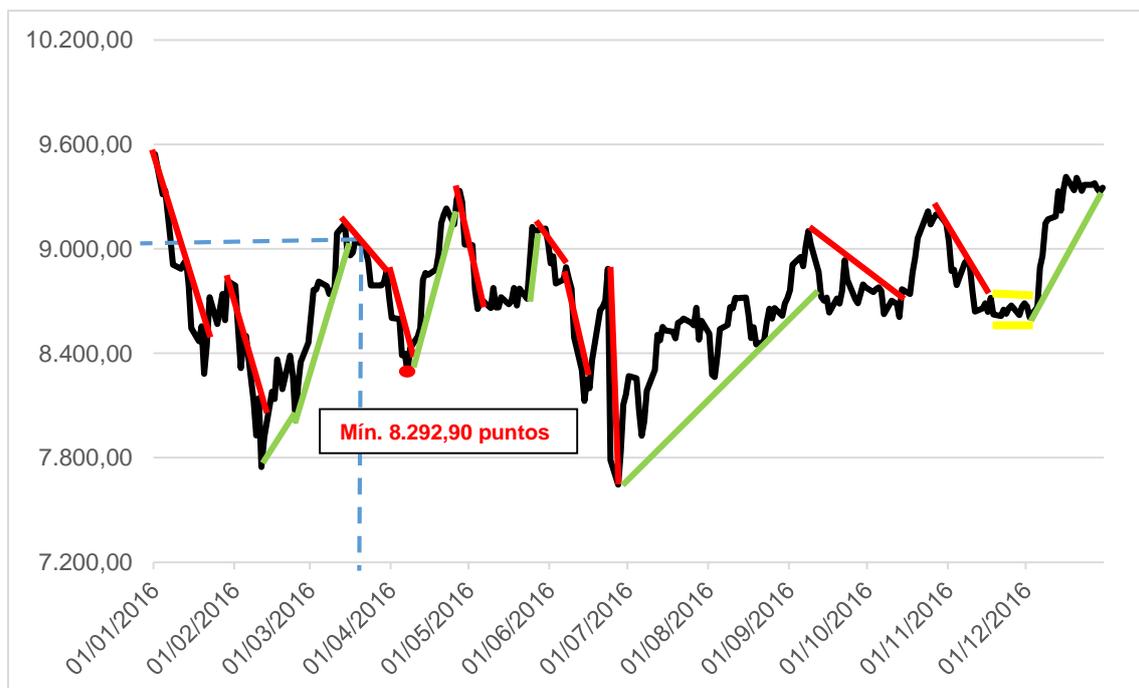
## EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

Además cabe mencionar que en el caso de este atentado, no sólo se vio afectado el turismo de Bélgica, sino que también se vio afectado el turismo en el resto, ya que los turistas fuera de la zona euro, ven a toda Europa como una sola, y como un destino peligroso. Se ve por ejemplo en artículo de La Vanguardia donde nos recoge que “los turistas extranjeros han frenado sus viajes a los principales destinos europeos después de los atentados terroristas del pasado 22 de marzo en Bruselas, según publica "The Wall Street Journal".(La Vanguardia, 2016)

La noche previa a los ataques los índices de ocupación en algunos hoteles de la capital belga estaban en el 82 %, y unos días después cayeron al 25 %, según datos de la firma STR, que elabora informes de mercado para la industria hotelera, recogidos por el periódico. En otras capitales europeas también sintieron el efecto de los atentados en Bélgica, como Londres, donde los índices de ocupación hotelera bajaron al 58 %, o París, donde retrocedieron al 67 %, según la misma consultora. El "WSJ" recordó que la industria turística en Europa, que representa cerca del 10 % del Producto Interno Bruto en la región, ya sufrió las consecuencias de los atentados de París en noviembre pasado.(La Vanguardia, 2016)

Como nos indica en su artículo El Financiero, supuso un coste de 322.700.000 millones de euros el atentado de Bélgica. (El Financiero, 2016)

Gráfico 6.3.: Cotizaciones del Ibex-35 en el año 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En este Gráfico 6. 3., se representan las cotizaciones al cierre del mercado del índice IBEX-35 de la Bolsa de Madrid durante el año 2016, momento del atentado de Bruselas. Se representan las líneas rojas, verdes y azules para mostrar los tramos bajistas, alcistas y la fecha del atentado respectivamente. También encontramos líneas amarillas para los canales laterales.

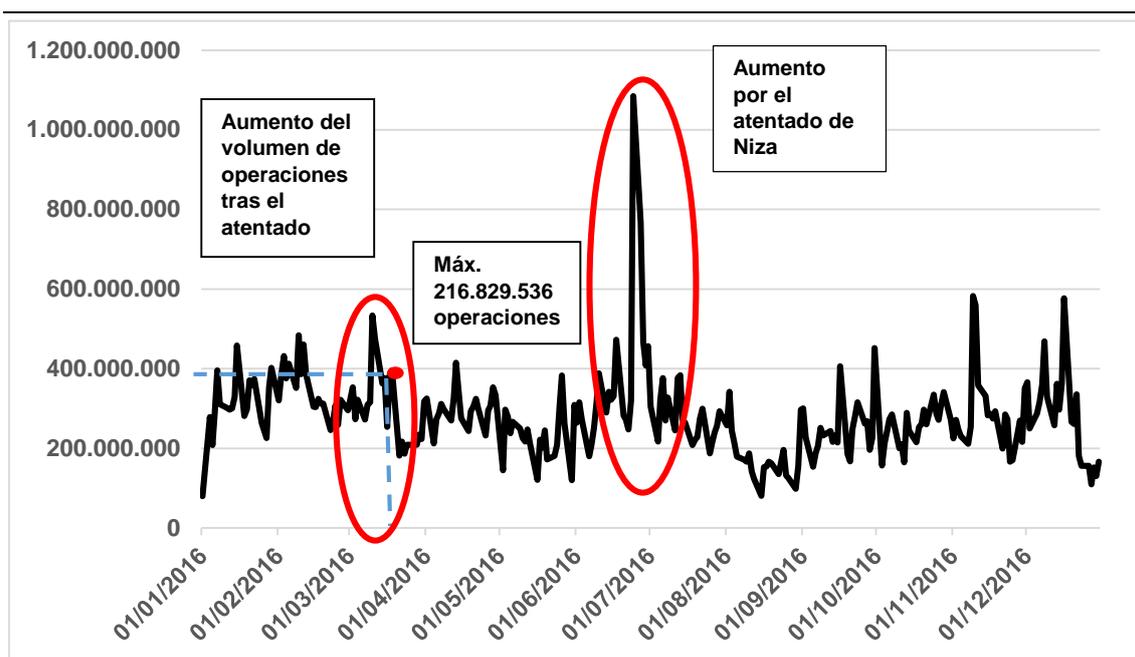
Como se puede ver en el gráfico, el índice tarda menos en reaccionar que el índice BEL20 que comienza a caer desde el primer día de los atentados donde se situaba en los 8.992,00 puntos y que va cayendo hasta el 7 de abril donde toca su mínimo en los 8.292,90 puntos, es decir, en los mismos 15 días que en el índice de Bélgica, este índice cae 699,1 puntos, casi seis veces más.

Posiblemente el hecho de que esta caída haya sido más marcada que en el índice de Bélgica es debida, muy posiblemente, a la situación económica tan delicada de España, que ante estos hechos reacciona más negativamente.

Respecto a su recuperación, que comienza después de este 7 de abril, el índice sufre un ascenso bastante marcado, que toca su máximo el 27 de abril en los 9332,60 puntos, es decir, que en 20 días el índice toca cotizaciones ya superiores a las que se encontraba justo antes del ataque, ganando en estos 20 días 1.039,7 puntos, siendo una recuperación mucho mayor que en el índice ya comentado de Bélgica.

En este gráfico también podemos ver que se dan lugar a tendencias laterales, ya definidas anteriormente. En concreto se dan dos, una desde mediados de Septiembre hasta mediados de Octubre. Y la segunda tendencia lateral se da lugar durante el mes de Diciembre. Estos canales de tendencia nos indican un breve descanso antes de continuar con el ascenso.

Gráfico 6.4.: Volumen de operaciones del Ibex-35 en el año 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

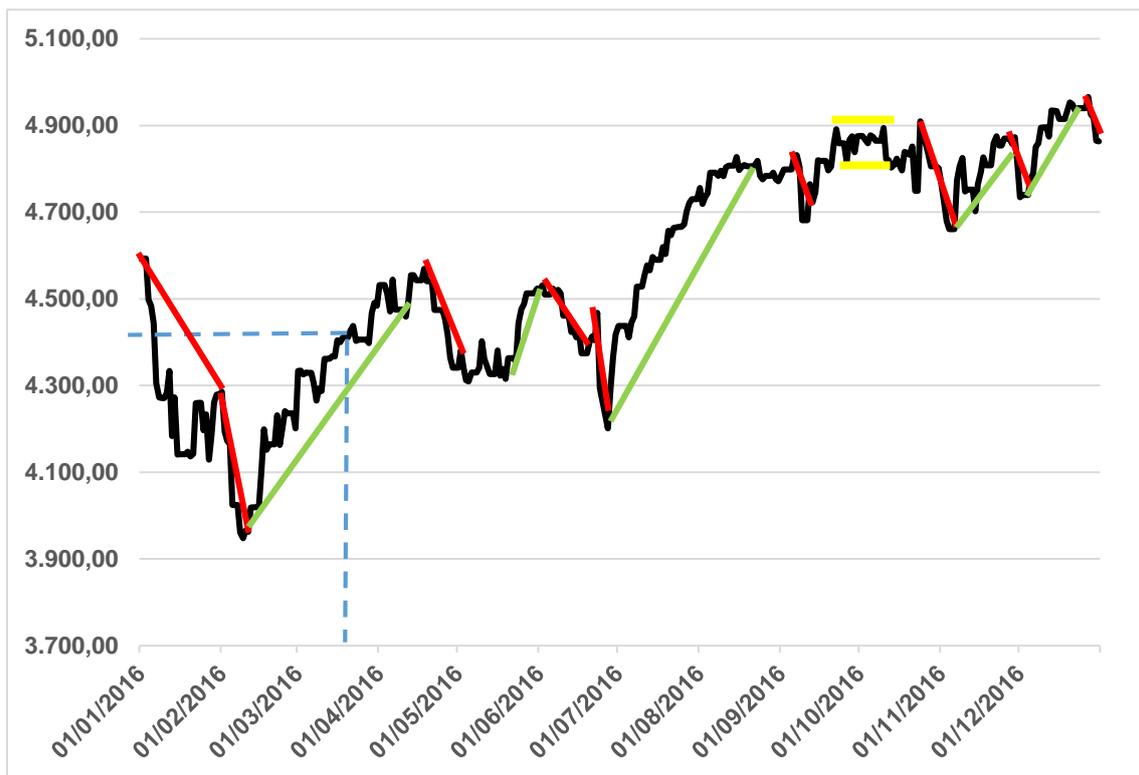
En este Gráfico 6.4., están representados los volúmenes de operaciones que se dieron lugar en el índice IBEX-35 en el año 2016, siguiendo el mismo método de análisis que se sigue a lo largo del estudio.

Como se puede ver, al igual que en otros volúmenes ya analizados en este investigación, en los días posteriores al atentado, se da lugar a un gran aumento del volumen que llama la atención en comparación con el resto del año, ya que pasa de tener un volumen de operaciones de 182.192.448 el día anterior al atentado a 216.829.536 de operaciones el día del atentado. En este caso tampoco es un gran ascenso en comparación con el atentado de Madrid. Podemos deducir que la mayoría de las operaciones son de venta, ya que el índice disminuye.

También destaca el hecho que después de este aumento se da un período de disminución de operaciones hasta justo el momento que el índice empieza a aumentar, ahí las operaciones también aumentan. Como se puede deducir en este caso, la mayoría de las operaciones son de compra, ya que el índice comienza a crecer.

También llama la atención el gran aumento a principios de Julio que puede deberse al atentado de Niza que no se analiza en esta investigación.

Gráfico 6.5.: Cotizaciones del índice NASDAQ 100 en el año 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

En este Gráfico 6.5, se representan las cotizaciones al cierre del mercado de la Bolsa de Nueva York del índice NASDAQ 100 en el año 2016. Como se ha seguido a lo largo de la investigación, las líneas rojas descendentes representan las sendas bajistas, y las líneas verdes ascendentes representan las sendas alcistas. Las líneas azules discontinuas marcan la fecha del atentado.

Como se puede ver el gráfico, el atentado de Bruselas no afecta a las cotizaciones del índice, es más, en este caso el índice experimenta una subida. Es decir, no se ve influido por este atentado.

Es más respecto a la inversión extranjera, tampoco se han obtenido datos de disminución, ni respecto al turismo, ni respecto al comercio, solo se ha encontrado información relativa al aumento de seguridad, principalmente en los aeropuertos y aumento de alerta.

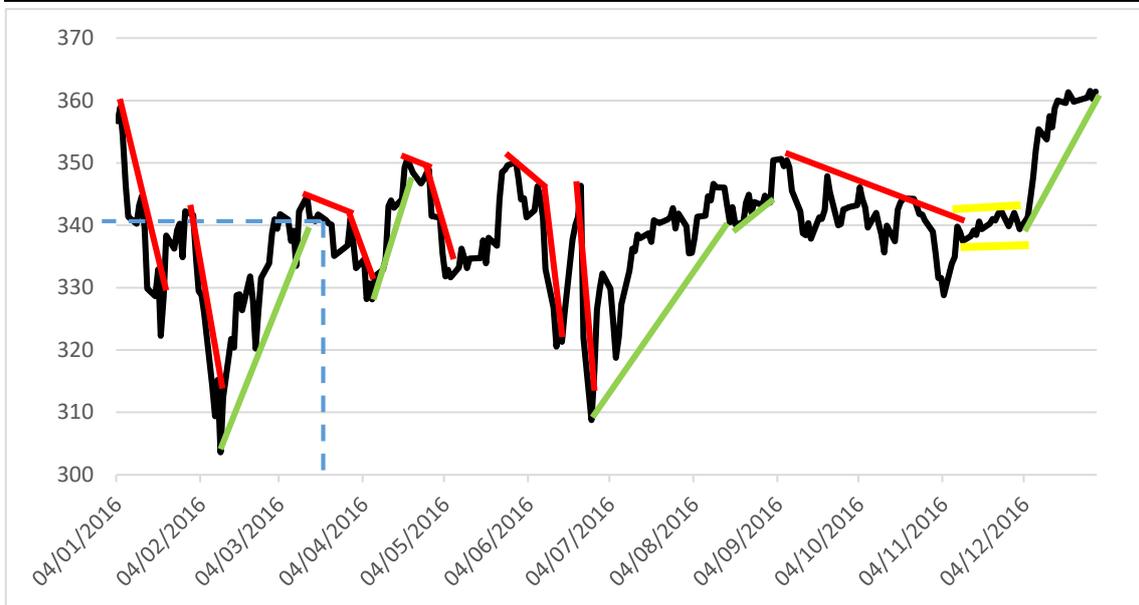
En este gráfico, también encontramos la figura de tendencia lateral, en el caso de este gráfico solo aparece una vez y es durante el mes de Marzo.

Tras el análisis de los índices durante el año 2016, se llevará a cabo un análisis de algunas empresas. En este análisis se estudia las cotizaciones al cierre de mercado durante el año 2016 de empresas relacionadas con el turismo. En concreto, se estudiará

EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

Air France-KLM y EuroStoxx 600 Travel & Leisure, tomando el precio al cierre del mercado del año 2016, considerados importantes y representativos para el estudio del sector turístico.

Gráfico 6.6: Precio EuroStoxx 600 en el año 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsaManía.com

En este Gráfico 6.6, podemos ver cómo tras la jornada del atentado sufre una caída en sus cotizaciones, que se proroga hasta mediados de Abril. Como se verá en las cotizaciones siguientes, Air France KLM sigue unos movimientos parecidos a estas caídas. También podemos ver que hay otra caída relaciona con el atentado de Niza.

Tras estos atentados, a final de año podemos ver como esa tendencia bajista, con grandes altibajos se rompe. A partir de principios de Noviembre, comienza una senda alcista, es decir, ocho meses después del atentado el índice comienza a corregir su posición.

Podemos ver como el atentado afecta más al EuroStoxx 600 que al índice BEL 20, es decir, se ve más afectado el turismo y el ocio que la bolsa de Bélgica.

Gráfico 6.7.: Cotizaciones al cierre de mercado de Air France-KLM en 2016



Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsaManía.com

Como podemos ver en este Gráfico 6.7., los precios de las cotizaciones de Air France KLM se encontraban en alza en el momento del atentado, en concreto, los días anteriores al atentado el precio de la acción fluctuaba alrededor de 8,62€. Tras el atentado del 22 de Marzo de 2016, la cotización al cierre de mercado en esta jornada cayó hasta el 8,09€.

Tras este suceso, el índice comienza una clara senda bajista provocada por este atentado, que se va sucediendo hasta finales de Septiembre donde se puede ver que se rompe esta tendencia hacia una senda alcista. Como vemos la caída dura siete meses, y que posiblemente se ve también acentuada tras el atentado de Niza del 14 de Julio, que como vemos en el gráfico, provoca otra gran caída en la cotización, de 6,01€ el día del atentado a 5,01€ el 4 de Agosto, es decir, 15 días después.

Por lo que podemos ver en los últimos dos gráficos, las empresas relacionadas con el sector turismo y el ocio son en este último atentado las más afectadas por los atentados.

## 7. OTROS DATOS DE INTERÉS SOBRE ATENTADOS FUERA DE LA INVESTIGACIÓN

Como ya se ha mencionado, en este apartado se darán algunos datos y cifras de otros atentados que no entran dentro de la investigación principal llevada a cabo pero sí que se consideran datos de interés para reforzar esta y que ayudarán a dar unas conclusiones más claras y más sólidas.

En la siguiente tabla se recogen los datos de las cotizaciones de varios índices al cierre de la sesión en la jornada de cada uno de los atentados que se indican:

Cuadro 7.1.: Descenso de los índices tras los ataques terroristas

	<b>Euro Stoxx50</b>	<b>Ibex-35</b>	<b>Dow Jones</b>	<b>S&amp;P 500</b>
<b>11 de Septiembre de 2001, Nueva York</b>	-6.4%		-7.13%	-4.92%
<b>11 de Marzo de 2004, Madrid</b>	-3.03%	-2.18%		
<b>7 de Julio de 2005, Londres</b>	-1.68%	-1.91%		
<b>13 de Noviembre de 2015, París</b>	+0.32%	+0.22%		
<b>22 de Marzo de 2016, Bruselas</b>	-0.8%	-0.32%		
<b>12 de Junio de 2016, Orlando</b>	-1.98%	-2.2%		
<b>14 de Julio de 2016, Niza</b>	-0.15%	-0.25%		
<b>19 de diciembre de 2016, Berlín</b>	+0.66%			
<b>3 de Junio de 2017, Londres</b>	-0.34%			
<b>17 de Agosto de 2017, Barcelona</b>	-0.65%	-0.95%		

Fuente: Elaboración propia a partir de los datos extraídos de laBolsa.com.

Además de las cifras que se recogen en el cuadro, elEconomista en su versión web nos recoge que tras los últimos ataques “la bolsa europea ha perdido de media 0,25%, frente al 1,4% de media en los atentados de Madrid, Londres y París.”(Rubio, 2017)

Podemos ver un gran descenso en las cotizaciones de los índices. Estas caídas se han ido reduciendo, como nos indican las cifras recogidas en este apartado, con el paso de los años, y tras la sucesión de atentados. Incluso, podemos ver, que excepcionalmente en los ataques de París y Berlín hay subidas leves, que principalmente se deben a momentos en los que hay subidas generalizadas de las bolsas debe al fortalecimiento de la economía, y por lo que la senda alcista no se ve alterada por estos ataques terroristas.

## 8. LIMITACIONES Y FUTURAS LÍNEAS DE FUTURO

Debido al tiempo y la extensión previamente acotados para este trabajo, se han encontrado algunas limitaciones y la necesidad de concretar el trabajo para mostrar una información más precisa y obtener unos resultados más claros en la investigación.

Para empezar, no hay investigaciones previas sobre el tema que se ha buscado, por lo que ha supuesto una gran dificultad encontrar datos e información sobre ello.

Con respecto a la limitación de búsqueda de información, conseguir las cotizaciones históricas de los índices y el volumen de operaciones de estos de estos, ha supuesto una gran dificultad. Ya que, como se ha visto en el trabajo no se han encontrado la mayoría de los volúmenes de operaciones de los índices. Además respecto a las cotizaciones, en un principio se descubrió una página pero en ella no fue posible encontrar todas las cotizaciones (la página mencionada es laBolsa.com). Posteriormente y tras una nueva búsqueda, se halló otra página web para completar el resto de cotizaciones necesarias (dicha página es elEconomista.com).

Otra limitación que se ha encontrado está referida a la búsqueda información respecto a la inversión directa. Principalmente la dificultad se ha encontrado en que cuanto más antiguo era el atentado menos información y datos se podían conseguir respecto el atentado. Ya que por ejemplo, el atentado de Bruselas, siendo este el más reciente, hay muchos más artículos e informes que recogen las cifras de pérdidas y daños que aportan gran información a la investigación, debido a que pasó hace poco más de un año.

También ha habido una gran limitación en el número de atentados a analizar. Es decir, aunque a lo largo de la investigación se hayan mencionado otros atentados para apoyar y extraer unas conclusiones más sólidas, no se ha entrado a investigar con detalle estos atentados, como por ejemplo los atentados de Bali, Londres, Boston o París, centrándose en los que se han considerado más importantes, debido a la limitación de tiempo y extensión ya mencionados, cuya investigación exhaustiva hubiera arrojado nuevas conclusiones a la investigación.

## 9. CONCLUSIONES

Para concluir este Trabajo de Fin de Grado, se explicarán las conclusiones extraídas del análisis llevado a cabo de los tres atentados, su impacto y los efectos que han tenido estos.

Podemos concluir que se da lugar a un efecto experiencia claro. Como observamos en el atentado de Estados Unidos, es el primer atentado terrorista de estas características excluyendo los grandes hitos de la historia, ya que los atentados como los conocemos hoy en día son relativamente recientes. Es el atentado que más afecta en general a todos los ámbitos ya que no se sabía cómo actuar al no haber experiencias previas.

Tras el análisis, encontraríamos los dos primeros efectos de este atentado. El primero el cierre de la bolsa que no abrió hasta 6 días más tarde el 17 de Septiembre de 2001. Nunca se había mantenido cerrada, y mucho menos tanto tiempo desde la Gran Depresión y desde entonces, tampoco se ha vuelto a dar lugar a un cierre de esto tipo hasta la actualidad.

Y el segundo efecto, sería el claro desplome del índice NASDAQ 100, que cayó bruscamente justo después de los atentados y, aunque se encontraba en una situación bajista, en los 143 días siguientes, no consiguió alcanzar las cotizaciones previas en las que se encontraba antes del atentado. Para verlo más claro, por ejemplo la cotización a 16 de mayo de 2017 del NASDAQ 100 estaba situada al cierre en 5704,31 puntos.

Como vemos en el análisis realizado, en este primer atentado se vieron afectadas todas las bolsas a nivel mundial, principalmente la Bolsa de Nueva York, la cual tardó un período largo en recuperarse. Como nos indica La Vanguardia en su artículo el Dow Jones fue de los que más sufrió tardando cinco años en recuperarse. Además la economía estadounidense vio la peor reducción del PIB con una caída de 1,3% cada tres meses, a diferencia de España que a partir de Abril de 2002 crecía un 3%. (M. Sandri, 2016a)

Esta referencia, junto con el análisis, nos hacer ver el efecto experiencia. Ya que según avanza la investigación y se van analizando los atentados posteriores, se ve una clara reducción en las caídas de las cotizaciones. Como por ejemplo en el siguiente atentado cronológicamente es el 11 de marzo de 2004 en Madrid. Este atentado, como se ha visto en los gráficos 5.4. y 5.5., no afectó de manera significativa a las bolsas a nivel mundial y se vio recuperada, al igual que el siguiente atentado que se analiza de Bélgica el 22 de marzo de 2016, la cual solo tardó 13 días en recuperarse en un mes aproximadamente y tampoco afecta a las bolsas.

Es decir, lo que podemos concluir con esto, es que hay un efecto experiencia y que este afecta a la velocidad de recuperación de las bolsas, que va siendo menor según avanza el tiempo y se suceden atentados. Y ya no solo por los atentados que se analizan en este trabajo, sino que esta experiencia también se ve influida por los atentados del apartado 8, entre otros no mostrados en este trabajo.

Otra conclusión que cabe mencionar, es que según la investigación, parece que la situación geográfica de los atentados también afecta a los índices. Es decir, como se ve en el análisis realizado, cuando los índices están cerca geográficamente hablando se ven más afectados. Por ejemplo, cuando se da el atentado de Madrid el índice más afectado de los tres analizados, es el índice BEL20 de Bélgica, que geográficamente es el más cercano y está dentro de la Unión Europea. Mientras que el índice NASDAQ 100, que está más lejos y fuera de UE, es el menos afectado y el que recupera más rápido.

Esta conclusión, nos lleva también a la lógica que cuando el atentado sucede dentro de un país miembro de la Unión Europea todos los países y bolsas dentro de la UE se ven más afectadas, en comparación con el resto de zonas del mundo.

Otra conclusión extraída es respecto al volumen de operaciones. En los gráficos 5, 9 y 15, donde podemos ver el volumen de operaciones del Ibex-35 durante 2004; tras el atentado se dan un claro aumento del volumen, que en este atentado incluso llega a triplicarse. Como podemos suponer, la mayoría de operaciones son de venta, ya que por ello disminuye el índice.

Tras esta situación de pánico y la normalización de la situación, el volumen de operaciones vuelve a aumentar debido al optimismo de la situación y la clara recuperación. En este caso suponemos que la mayoría de operaciones son de compra, de ahí que se dé lugar a la recuperación del índice.

Es decir, podemos concluir, que después de cualquier conflicto o hecho inesperado que provoque incertidumbre, o por el contrario provoque optimismo entre los inversores, se darán lugar a grandes volúmenes de compra-venta, y sus consecuentes aumentos y desplomes en las bolsas e índices.

Como matiz, y como también se puede ver en la investigación, en general las bolsas siguen los movimientos y tendencias. Es decir, cuando se ha dado una caída en uno de los índices, los otros dos le seguían en mayor o menor medida esta tendencia; al igual que cuando se daba un aumento. Como se ve claramente en el análisis del atentado de Nueva York, donde los índices europeos siguen los movimientos del NASDAQ 100, primero en su caída y posteriormente en su recuperación.

## EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

También cabe mencionar que, la inversión extranjera, tomando como referencia el sector turístico, se ve claramente disminuida. Al sucederse un atentado como los que se han analizado, los turistas (como figura de inversión extranjera) prefieren no viajar y quedarse en casa debido a la gran inseguridad que sienten y al miedo de una posible repetición.

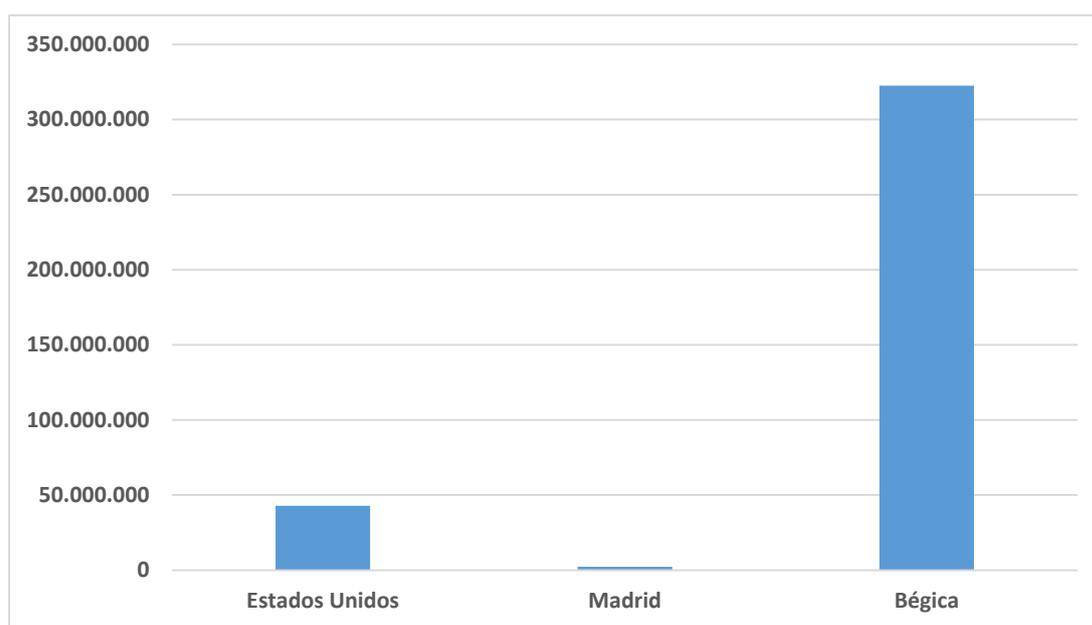
Esta inseguridad provoca una gran disminución de reservas hoteleras y de elementos de transporte, sufriendo grandes pérdidas, las cuales tardan más en recuperarse que en la caso de los índices, siendo de media un año, ya que el hecho de que en un lugar determinado haya sucedido un atentado dura más en la mente de los turistas.

Y ya no sólo afecta al sector hotelero, sino que también a las empresas que están en contacto con ellas, como por ejemplo las aerolíneas. Estas sufren cancelaciones y disminuciones en sus reservas, traduciéndose en pérdidas y por lo tanto menos inversión. También se suceden pérdidas en empresas de catering que sirven a las aerolíneas y aseguradoras que se relacionan con las empresas mencionadas.

Es decir, podemos concluir que se sucede un efecto dominó, ya que al reaccionar una empresa negativamente, las que están con esta también se ve afectadas, en el caso de la investigación tras las caídas del sector hotelero, se dan lugar caídas en las empresas que tienen contacto con este. Y que además, como el turismo suele ser un pilar fuerte en la economía de los países, la reducción de ganancias en este hace que la última pieza de este dominó sea la economía del país que se contraiga la riqueza de este y por lo tanto el PIB.

Como podemos ver en el gráfico, es el último atentado donde más pérdidas económicas se suceden. Las cifras de pérdidas sumas en el atentado de Estados Unidos un total de 42.798.076,63 millones de euros, 2.176.875 millones de euros en el atentado de Madrid y 322.700.000 millones de euros en el atentado de Bélgica.

Cuadro 2.1: Impacto del terror en las bolsas de valores



Fuente: elaboración propia a partir de los datos extraídos de la Tesis del IAIF, El Periódico y El Financiero.

Cómo podemos ver, las pérdidas y disminuciones se han ido transformando a lo largo del tiempo. Tras el atentado de Estados Unidos donde tanto los índices, bolsas y sector hotelero se hundieron, se va dando un cambio de tendencia, ya que con el paso del tiempo, las pérdidas no están tan relacionadas con los índices y bolsas sino más con una disminución en las cifras de negocio en el sector hotelero, es decir, una disminución de la inversión extranjera.

Otra conclusión importante que podemos extraer es que los efectos y consecuencias de los atentados terroristas tienen carácter cortoplacista. Como hemos visto en el análisis, los efectos se dan principalmente en un plazo menor a un año, es decir, no hay prácticamente efectos a medio y largo plazo.

Aunque lo vemos a lo largo de la investigación de los tres atentados, donde vemos que las recuperaciones de los índices y bolsas son rápidas, se ve también claramente en el apartado 8 donde con el paso de los años apenas han disminuido las bolsas y la recuperación de daba en la jornada siguiente.

Lo cual también nos indica que los atentados terroristas no modifican la senda de ese momento. Es decir, que si se está sucediendo una senda alcista está no se ve alterada, al igual que si se da una senda bajista.

## 10. BIBLIOGRAFÍA

- Aparicio, S. (2016). 11-M Masacre en Madrid - documento elmundo.es. Retrieved June 7, 2017, from <http://www.elmundo.es/documentos/2004/03/espana/atentados11m/hechos.html>
- Buesa, M., Valiño, A., Heijs, J., Baumert, T., & González Gómez, J. (2005). *Evaluación del coste directo de los atentados terroristas del 11-M para la economía de la Comunidad de Madrid*. Retrieved from <http://eprints.ucm.es/7937/1/51.pdf>
- Cabrer Borrás, D. (2007). *Estudios de Economía Aplicada. Estudios de Economía Aplicada* (Vol. 25). Asociación Internacional de Economía Aplicada. Retrieved from <http://www.redalyc.org/html/301/30113183014/>
- Centro de Investigaciones Sociológicas, C. (2017). Barómetro de Julio 2017. Retrieved from [http://www.cis.es/cis/export/sites/default/-Archivos/Marginales/3180\\_3199/3183/es3183mar.pdf](http://www.cis.es/cis/export/sites/default/-Archivos/Marginales/3180_3199/3183/es3183mar.pdf)
- El confidencial. (2015). Ataques París: El coste económico del terrorismo supera ya al del 11-S: 52.900 millones de dólares. Noticias de Mercados. Retrieved May 15, 2017, from [http://www.elconfidencial.com/mercados/2015-11-18/el-coste-economico-del-terrorismo-supera-ya-al-del-11-s-52-900-millones-de-dolares\\_1099612/](http://www.elconfidencial.com/mercados/2015-11-18/el-coste-economico-del-terrorismo-supera-ya-al-del-11-s-52-900-millones-de-dolares_1099612/)
- El Financiero. (2016). Atentados terroristas en Bélgica costaron 322 mde | El Financiero. Retrieved September 9, 2017, from <http://www.elfinanciero.com.mx/mundo/atentados-terroristas-en-belgica-costaron.html>
- El Mundo. (2008). El Dow Jones se hunde en la mayor caída en puntos de su historia | elmundo.es. Retrieved September 8, 2017, from <http://www.elmundo.es/mundodinero/2008/09/29/economia/1222712708.html>
- El País. (2001). Así se produjo el ataque a las Torres Gemelas y el Pentágono | Internacional | EL PAÍS. Retrieved June 10, 2017, from [http://internacional.elpais.com/internacional/2001/09/12/actualidad/1000245608\\_850215.html](http://internacional.elpais.com/internacional/2001/09/12/actualidad/1000245608_850215.html)
- Fernández de la Cigoña Fraga, J. R. (2016). ¿Cuáles son los principales riesgos financieros a los que se enfrentan las empresas? | Libro de contabilidad. Retrieved April 1, 2017, from <http://www.contabilidad.tk/principales-riesgos-financieros-enfrentan-empresas.html>

- García Ramos, R. (2016). Análisis de los Mercados de Valores.
- González, R. (2016). Así se comportan históricamente los mercados tras ataques terroristas. Retrieved May 10, 2017, from <http://losmercadosfinancieros.es/asi-se-comportan-historicamente-los-mercados-tras-ataques-terroristas.html>
- González de Arrilucea, E. (2001). VALORACIÓN DE UNA COMPAÑÍA AÉREA MEDIANTE OPCIONES REALES. Retrieved from <http://www.asepelt.org/ficheros/File/Anales/2003 - Almeria/asepeltPDF/5.pdf>
- Hosteltur. (2002). El 11-S lastra la cotización de las empresas del sector turístico español, que cierran 2001 con un incierto futuro | Economía. Retrieved May 11, 2017, from [https://www.hosteltur.com/06466\\_11-s-lastra-cotizacion-empresas-sector-turistico-espanol-cierran-2001-incierto-futuro.html](https://www.hosteltur.com/06466_11-s-lastra-cotizacion-empresas-sector-turistico-espanol-cierran-2001-incierto-futuro.html)
- La Vanguardia. (2016). Los turistas frenan viajes a Europa tras atentados de Bruselas, según "WSJ". Retrieved June 10, 2017, from <http://www.lavanguardia.com/vida/20160328/40720979594/turistas-frenan-viajes-a-europa-tras-los-atentados-de-bruselas-segun-el-wsj.html>
- M. Sandri, P. (2016a). ¿Cuál es el impacto en la economía de un ataque terrorista? Retrieved June 9, 2017, from <http://www.lavanguardia.com/economia/20160323/40635764017/terrorismo-ataque-economia-coste.html>
- M. Sandri, P. (2016b). Los atentados costaron a Bélgica casi el 0,6 % del PIB y miles de empleos. Retrieved May 10, 2017, from <http://www.lavanguardia.com/internacional/20161203/412371947055/los-atentados-de-paris-y-bruselas-costaron-a-belgica-el-057--de-su-pib.html>
- M. Sandri, P. (2016c). Los inversores pasan factura al sector turístico tras los atentados. Retrieved May 10, 2017, from <http://www.lavanguardia.com/economia/20160323/40628979807/inversores-pasan-factura-sector-turistico-atentados.html>
- Nieto, S. (2016). Atentado Bruselas: 31 muertos y 187 heridos tras la cadena de explosiones en Bruselas. Retrieved June 9, 2017, from [http://www.abc.es/internacional/abci-varios-heridos-explosiones-origen-desconocido-aeropuerto-bruselas-201603220828\\_noticia.html](http://www.abc.es/internacional/abci-varios-heridos-explosiones-origen-desconocido-aeropuerto-bruselas-201603220828_noticia.html)
- Reynaud, F., & Arévalo, A. (2002). 11S - Atentado a Las Torres Gemelas - Monografias.com. Retrieved June 10, 2017, from

EFFECTO DE LOS CONFLICTOS INTERNACIONALES EN LOS MERCADOS DE VALORES. QUÉ SUCEDE  
DESPUÉS DE UN ATAQUE TERRORISTA

<http://www.monografias.com/trabajos100/11s-atentado-torres-gemelas/11s-atentado-torres-gemelas.shtml>

Rubio, A. (2017). La bolsa solo cae un 0,25% tras los últimos grandes atentados - elEconomista.es. Retrieved August 25, 2017, from <http://www.economista.es/noticias-amp/8557853/La-bolsa-solo-cae-un-025-tras-los-ultimos-grandes-atentados>

Tena Rodríguez, V. (2000). *Análisis de los Mercados de Valores*.