

## Comentarios a los documentos:

- (i) "Intensidad de las crisis financieras en América Latina: Una aproximación paramétrica y no paramétrica" de Gonzalo Fuentes (2024)
- (ii) "Term Spread Spillovers to LatinAmerica and Emergence of the 'Twin Ds'" de Giraldo et al. (2024)

Rafael Nivin

Central Reserve Bank of Peru

## 'Term Spread Spillovers to LatinAmerica and Emergence of the 'Twin Ds'' de Giraldo et al. (2024)

- ▶ Este estudio se enfoca en complementar la literature teórica de la relación entre episodios de default soberano y devaluaciones utilizando una nueva y pertinente estrategia empírica.
  - A través de la medición del contagio de las condiciones financieras externas (US term spread) hacia cambios en los tipos de cambios y riesgo soberano de economías emergentes de latinoamerica.
  - Se considera una estimación de Quantile-SVAR bivariado (Ando et al., 2022) que permite capturar la asimetría del contagio en distintos episodios de estrés soberano y cambiario.
  - Se encuentra evidencia de "twin Ds" tanto durante la crisis financiera global y, aunque en menor medida, en la crisis Covid.

## Comentarios

- ▶ Medida de condiciones externas (US term spread).
  - Los resultados dependen a que tan buena aproximación es el US term spread de las condiciones financieras y económicas externas.
  - Sería pertinente como ejercicio de robustez utilizar medidas alternativas de condiciones externas, tales como VIX (Rey, 2015, 2016), Economic Policy Uncertainty Index (Baker et al., 2016), Financial Condition Index (Koops and Korobilis, 2014), entre otros.
- ▶ Quantile SVAR(1).
  - Se estima un modelo con un solo rezago. Esto está justificado con algún criterio de selección? o hay alguna restricción técnica para no contemplar la posibilidad de más rezagos?

# Comentarios

## ► Dinámica del efecto contagio.

- Se construye en base a rolling windows? cuales son los detalles de dicho procedimiento.
- se presenta mucha explicación visual de cómo es el comportamiento del efecto contagio y de las relaciones entre el riesgo de default soberano y las devaluaciones.
- Sería pertinente incluir medidas de correlacion dinamica entre las variables. Por ejemplo: la correlaciones de (q95-q5) del riesgo soberano y riesgo de depreciación.

## "Intensidad de las crisis financieras en América Latina: Una aproximación paramétrica y no paramétrica" de Gonzalo Fuentes (2024)

- ▶ Aplicación interesante de una nueva metodología de contagio financiero para medir el efecto contagio de la crisis financiera global y la crisis covid en países de la región.
  - Se centra en el mercado bursátil. Choques: CFG: S&P, Crisis Covid: Shanghai Stock Exchange.
  - Efecto contagio: DCC-GARCH & Kolmogorov-Smirnov test. existencia de efecto contagio en la región en dichos episodios de crisis.
  - Intensidad del efecto contagio: Clayton Copula & Tau de Kendall: el contagio de la crisis covid fue más intenso que la crisis financiera global .

## Comentarios

- ▶ Modelo de contagio DCC-GARCH(1,1)-t
  - Esta especificación permite capturar la potencial heteroscedasticidad dinámica y exceso de curtosis en los retornos bursátiles.
  - No captura la potencial asimetría que es una característica importante de los retornos bursátiles.
  - Existe evidencia en la literatura sobre asimetría en retornos bursátiles de países de la región: Alanya & Rodriguez (2019), Lengua & Rodriguez (2018).

## Comentarios

- ▶ Intensidad del contagio: Copulas de Clayton.
  - En el Paper de referencia (Benkraiem et al., 2022) se utilizan diferentes alternativas de copulas (Clayton, Gumbel, Frank, t-student, Gaussian, Survavial Gumbel) y se seleccionó la más adecuada en base a un criterio de selección, siendo la menos elegida la Copula de Clayton.
  - Lorenzo-Valdes (2019) también aplica copulas para mercados bursátiles de latinoamerica comparando distintas especificaciones de copulas, siendo la Copula de Clayton la menos seleccionada.
- ▶ Comparación de episodios de crisis.
  - Si bien la metodología es concluyente sobre que la crisis covid fue mas intensa que la crisis financiera global.
  - Existe otra dimensión que podría complementar el análisis: duración del efecto contagio.
  - Hay amplia evidencia de que el episodio de crisis en los mercados financieros durante la crisis covid si bien fue mas intenso en tamaño, fue de menor duración debido a la activación de medidas de politica monetaria y financiera.