



Shocks en liquidez.

Trabajo de grado para optar al título de
administrador de negocios internacionales.

Kevin santiago gonzalez maldonado

Jesús Enrique Molina Muñoz

Bogotá D.C.

2024.



Shocks en liquidez.

Trabajo de grado

Kevin Santiago Gonzalez Maldonado.

Jesús Enrique Molina Muñoz.

Tutor:

Juan Carlos Espinoza Méndez.

Administración de negocios internacionales.

Bogotá D.C.

2024.

Declaración de originalidad y autonomía.

Declaro bajo la gravedad del juramento que he escrito el documento “Shocks en liquidez”, en la opción de grado asistente de investigación y que, por lo tanto, su contenido es original.

Declaro que he indicado clara y precisamente todas las fuentes directas e indirectas de información y que este trabajo no ha sido entregado a ninguna institución con fines de calificación o publicación.

Kevin Santiago Gonzalez Maldonado

Jesús Enrique Molina Muñoz

Declaración de exoneración de responsabilidad.

Declaro que la responsabilidad intelectual del presente trabajo es exclusivamente de su autor.

La Universidad del Rosario no se hace responsable de los contenidos, opiniones o ideologías expresadas total o parcialmente en él.

Kevin Santiago Gonzalez Maldonado

Jesús Enrique Molina Muñoz

Tabla de contenido.

Resumen.	7
Abstract	9
1. INTRODUCCIÓN.	10
2. METODOLOGIA.	12
2.1. Paso 1. Recopilación de datos.	12
2.2. Paso 2. Revisión de literatura.	14
2.3. Paso 3. Análisis estadístico.	14
2.4. Paso 4. Estructura conceptual usando K-means.	14
3. RESULTADOS.	15
3.1. Revisión de literatura	15
4. ANÁLISIS BIBLIOMÉTRICO.	20
5. CONCLUSIONES.	26
BIBLIOGRAFÍA.	28

Índice de figuras.

Figura 1 ML en shocks de liquidez: estructura conceptual.....	13
Figura 2 Numero de artículos relacionados.....	20
Figura 3 Promedio de citas de artículos por año.....	22
Figura 4 Número de artículos por autor.....	23
Figura 5 Numero de artículos por país.....	24
Figura 6 Colaboración entre países.	25

Resumen.

Durante décadas, los estudios sobre los shocks de liquidez en diversas economías, tanto a nivel nacional como global, han sido una constante. La liquidez se ha destacado como una herramienta fundamental que ofrece soluciones diversas en condiciones tanto adversas como favorables, adaptándose a las características y variables propias de cada país y mercado. Es ampliamente reconocido que, en tiempos de crisis, la disponibilidad de liquidez juega un papel crucial para tanto para los mercados emergentes como para los desarrollados. Ejemplos recientes de esto incluyen la crisis del COVID-19 y el período entre 2008 y 2014.

Dentro de la crisis del COVID-19, así como en el período comprendido entre 2008 y 2014, se observaron fenómenos significativos relacionados con la liquidez en diversas partes del mundo. Por ejemplo, en Asia se evidenció un notable fenómeno de expansión crediticia que tuvo repercusiones importantes en función de las distintas categorías empresariales involucradas, los objetivos de financiamiento y las condiciones de los préstamos en diferentes etapas de los programas de flexibilización cuantitativa. Estos eventos subrayan la importancia de comprender cómo la liquidez impacta en la estabilidad y el desarrollo económico en un panorama global cada vez más interconectado.

Este artículo busca estudiar la evolución de la producción académica en shocks de liquidez, además, utilizando k-means como herramienta de análisis estadístico y bibliométrico. Para estructurar el estado de la literatura y aportar relevancia, se utilizaron diferentes manuscritos con la intención de condensar la información y ahondar en términos de liquidez y los cambios generados por las políticas implementadas en distintos escenarios.

Palabras clave: Choques, liquidez, volatilidad, riesgo financiero, política monetaria, mercados financieros, incertidumbre, impacto macroeconómico, correlaciones, variables endógenas, variables exógenas.

Abstract.

For decades, studies on liquidity shocks in various economies, both at the national and global levels, have been constant. Liquidity has been highlighted as a fundamental tool that offers diverse solutions in both adverse and favorable conditions, adapting to the characteristics and variables specific to each country and market. It is widely recognized that, in times of crisis, the availability of liquidity plays a crucial role for both emerging and developed markets. Recent examples of this include the COVID-19 crisis and the period between 2008 and 2014.

Within the COVID-19 crisis, as well as in the period between 2008 and 2014, significant phenomena related to liquidity were observed in various parts of the world. For example, in Asia, a notable phenomenon of credit expansion was evident, which had significant repercussions based on the different business categories involved, financing objectives, and loan conditions at different stages of quantitative easing programs. These events underscore the importance of understanding how liquidity impacts stability and economic development in an increasingly interconnected global landscape.

This article seeks to study the evolution of academic production on liquidity shocks, furthermore, using k-means as a tool for statistical and bibliometric analysis. To structure the state of the literature and provide relevance, different manuscripts were used with the intention of condensing information and delving into liquidity terms and the changes generated by policies implemented in different scenarios.

Keywords: Shocks, liquidity, volatility, financial risk, monetary policy, financial markets, uncertainty, macroeconomic impact, correlations, endogenous variables, exogenous variables.

1. INTRODUCCIÓN.

Existen un gran número de variables que pueden afectar o influir en la economía de los mercados a nivel global, estas pueden tener consecuencias micro y/o macroeconómicas, a nivel microeconómico: la competencia, la elasticidad y los costos de producción pueden experimentar fallas que requieren intervención gubernamental. A nivel macroeconómico influyen en el crecimiento económico, la inflación, el desempleo, la balanza comercial y se ven afectados por la globalización y los choques económicos. La interacción entre estas características determina el funcionamiento de los mercados y su impacto en la economía mundial, con gobiernos, empresas y consumidores, desempeñando un papel crucial en la dinámica. Para comprender estos modelos se ejecutan diferentes tipos de estudios a lo largo de un período de tiempo, arrojando resultados de distintas índoles que cobran importancia dependiendo del interés y el enfoque con el que se analice.

En el mundo existen varios niveles de desarrollo, es por esto que existen economías emergentes y economías desarrolladas, estas interactúan entre sí por medio de variables económicas, donde comparten una correlación que aumenta cada vez más durante momentos específicos o crisis, además, dentro de cada economía se estudia la correlación que tienen las variables internas en donde se genera un modelo económico específico y particular para cada país, pero también cumplen con ciertas tendencias o características similares que comparten y forman el marco con el que se comprenden los estudios realizados para las economías, como por ejemplo; el análisis a nivel de país ha mostrado que la mejora de la liquidez del mercado de valores fortalece el poder de mercado de los bancos (Samarasinghe y Uylangco, 2021).

Cuando se habla de la economía de cada país se debe entender que existen particularidades dadas a las condiciones en las cuales se ha moldeado la economía. Dentro de estas existen regulaciones gubernamentales (así como las políticas monetarias expansivas y las políticas

monetarias expansivas) y no gubernamentales, dinámicas que fluctúan a través del tiempo con dependencia de cada mercado en particular. Para entender la volatilidad de la economía global existen países los cuales tienen mayor importancia de impacto en los mercados; que son las economías avanzadas o desarrolladas, las cuales hacen el agente de variables endógenas para los países con los que tienen relación directa o indirecta. En los mercados se experimentan shocks debido a causales (en su mayoría no planeadas) por lo que se ejecutan modelos económicos para saber con mayor exactitud cuales son los impactos que tienen los shocks para el desarrollo del país.

En el ámbito económico global, los shocks de liquidez representan uno de los fenómenos más relevantes y potencialmente disruptivos en la economía global debido a su capacidad para desestabilizar los mercados financieros, frenar la inversión empresarial y requerir respuestas políticas inmediatas. Estos eventos pueden propagarse rápidamente a través de las economías interconectadas, aumentando el riesgo de crisis sistémicas. En resumen, los shocks de liquidez representan una amenaza significativa para la estabilidad económica mundial. Estos eventos, caracterizados por una súbita escasez de fondos disponibles en los mercados financieros, tienen el poder de desencadenar efectos dominó en la economía en términos reales, afectando tanto a empresas como a consumidores. Es crucial examinar en profundidad cómo estos eventos han moldeado el panorama financiero, considerando factores como la respuesta de diferentes sectores empresariales, los objetivos de financiamiento perseguidos y las condiciones de préstamos prevalecientes. En este sentido, se busca en este artículo analizar exhaustivamente el avance de la literatura en shocks de liquidez, sin perder de vista el contexto global en el que surgieron y las implicaciones a largo plazo para la estabilidad económica y financiera de las regiones.

2. METODOLOGIA.

El artículo se dividió en dos fases distintas. En la primera fase, se llevó a cabo una exhaustiva revisión de la literatura, utilizando la base de datos Web of Science para recopilar artículos relacionados con los términos descritos en la Tabla 1. Durante este proceso, se identificaron 60 artículos relevantes que fueron sometidos a una revisión narrativa exhaustiva. Este enfoque permitió la recopilación, identificación y síntesis de los artículos más relevantes y pertinentes para el tema en cuestión. Es importante destacar que la mayoría de los artículos consultados estaban en inglés, dado que este idioma es ampliamente utilizado en la comunidad académica y facilita la colaboración entre investigadores de diferentes países.

- Ecuación de búsqueda Web of Science

Financial liquidity + shocks.

Financial liquidity + Contangion.

En la segunda fase del estudio, se procedió a condensar y analizar la información recopilada. Se llevó a cabo una clasificación de los trabajos revisados utilizando variables relevantes relacionadas con los shocks de liquidez, como se muestra en la Figura 1. Además, se realizó un análisis bibliométrico para comprender y evaluar estadísticamente las tendencias de investigación científica en términos de autores, países, revistas y colaboraciones tanto a nivel de autores como de países. Este análisis proporcionó una visión más profunda de la distribución y la evolución de la investigación en el campo estudiado.

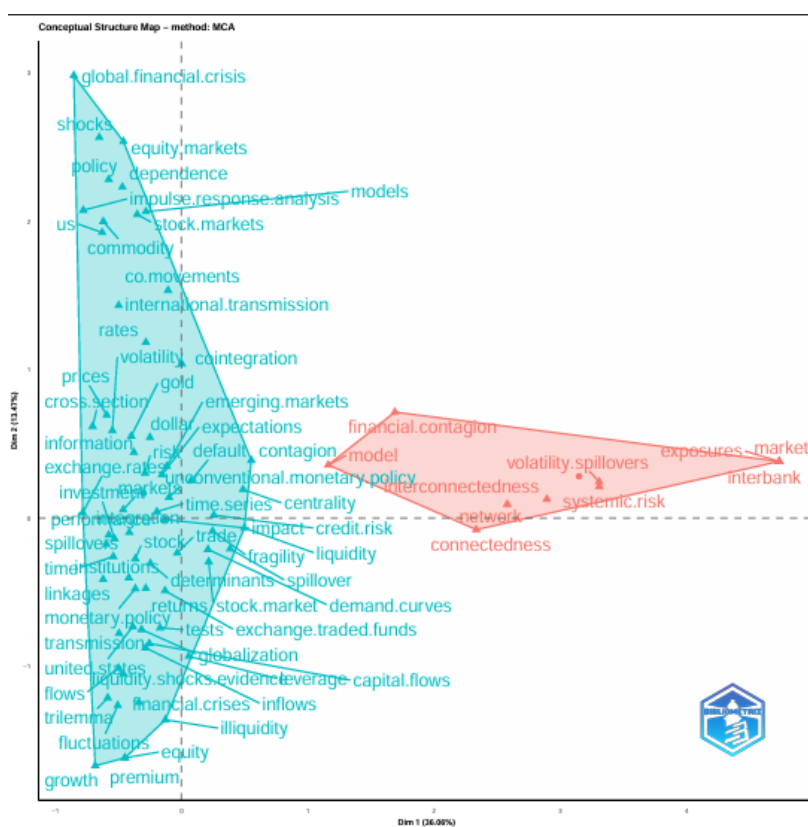
2.1.Paso 1. Recopilación de Datos.

El primer paso del estudio consistió en la búsqueda y selección de artículos relevantes relacionados con los shocks de liquidez. Para ello, se empleó una base de datos que incluía diversas

variables destinadas a analizar y sintetizar la información pertinente. Además de los términos específicos relacionados con los shocks de liquidez, se incorporaron también conceptos vinculados a modelos de aprendizaje automático para ampliar el alcance del análisis. Como resultado de esta fase, se identificaron un total de 60 artículos en la base de datos utilizada, abarcando el período desde 2008 hasta 2023 (véase Figura 1).

Figura 1

ML en shocks de liquidez: estructura conceptual.



Fuente: elaboración propia.

2.2.Paso 2. Revisión de Literatura.

Esta sección se enfocó en el detallado desarrollo de la clasificación de los artículos, uno a uno, utilizando como punto de referencia los shocks de liquidez. Se especificaron estos shocks en el apartado de resultados, mientras se examinaba el entorno, contexto y situación económica actual a la que cada artículo se dirigía. Este enfoque permitió obtener un mayor contraste entre los distintos estudios, al tomar en consideración variables como el tipo de activo analizado, los países o economías involucradas y la metodología utilizada. Como resultado, se logró una revisión bibliográfica precisa de los 60 artículos analizados.

2.3. Paso 3. Análisis estadístico.

Durante esta etapa, el objetivo primordial consistió en realizar un exhaustivo análisis de los resultados obtenidos. Para ello, se emplearon diversos paquetes de software disponibles en R, como Data, Table, dplyr y Bibliometrix. Estas herramientas permitieron identificar las tendencias relacionadas con los productos vinculados a los choques de liquidez. En este proceso, se examinaron y evaluaron aspectos clave como los autores más influyentes, los países de origen de dichos autores, las revistas donde se publicaron los trabajos, así como la nacionalidad de los autores y las colaboraciones entre investigadores de diferentes nacionalidades.

2.4.Paso 4. Estructura conceptual usando K-means.

Con el fin de complementar el análisis realizado, se hizo uso de técnicas de machine learning para definir la estructura conceptual de los escritos analizados. En este sentido se procedió, en un primer paso, a realizar un análisis de texto que permitiera extraer, codificar y analizar las palabras de los títulos y los abstracts de los documentos encontrados. Posteriormente, se utilizó el algoritmo de clustering jerárquico particional K-means para definir la agrupación de los conceptos

identificados en la información analizada. Este procedimiento se llevó a cabo haciendo uso del lenguaje de programación R.

3. RESULTADOS.

3.1.Revisión de literatura

En el mercado de valores existen diferentes características que se comparten globalmente, así como entender que la naturaleza cambiante de los efectos de contagio es la clave para inversores, reguladores y académicos involucrados en la ejecución de modelos teóricos (Bajo-Rubio et al., Berke et al., McMillan, 2017). Por su parte, los países que son más abiertos en el comercio y las finanzas son menos susceptibles a los shocks en la liquidez monetaria global y condiciones crediticias globales (Keefe y HG, 2021). Así pues, los efectos indirectos de un aumento de la liquidez del mercado de valores en el negocio bancario tradicional varían con el nivel de desarrollo financiero del país y con el nivel de protección de los inversores, reconociendo que cada cotización cruzada integra aún más el mercado (Samarasinghe y Uylangco, 2023).

Al basarse en datos de modelos de estimación dinámica, se utiliza un estudio constante y una investigación longitudinal de casos para entender el comportamiento de las fluctuaciones de mercado y los shocks, para así permitir la relación de retroalimentación entre las variables de interés y examinar los efectos de contagio entre variables.

El grado de interdependencia de los mercados locales individuales con sus homólogos desarrollados puede reflejar el tamaño relativo de la liquidez y el grado de participación de los inversores extranjeros (Boako y Alagidede, 2018), ya que para esta interdependencia existirán variables particulares en cada caso la cual permitirá una relación más o menos estrecha entre los

países. Se estima que el desarrollo económico se encuentra cuando todos los factores macroeconómicos tienden hacia un mismo objetivo siendo autosuficientes entre sí.

En la historia han existido muchos casos que ayudan a comprender el comportamiento de las economías y sus mercados dentro de la interacción internacional constante, así como, el efecto de derrame general entre el 2008 y el 2014 que cobró gran importancia en Asia según los tipos de empresas prestarias, los propósitos de financiamiento y los términos de los préstamos en las diferentes etapas de los programas de la flexibilización cuantitativa (Xu et al., La et al., HA, 2017). Dada la data recopilada entre enero del 2000 a diciembre de 2019 se probó la hipótesis que afirmaba que la política monetaria expansiva es capaz de impactar los precios de las materias primas, pero por diferentes canales debido a las especificidades de cada materia prima (Cermáková et y Henrique, 2021), por su parte, la influencia de los bancos globales en la propagación de la crisis financiera de 2007-2009 a economías de mercados emergentes, identificaron tres formas en que los problemas de liquidez en los bancos desarrollados afectaron la oferta de préstamos. Esos mercados emergentes, añadido a que se mencionó la importancia de las intervenciones políticas en mitigar los efectos de los shocks en mercados emergentes, para finalmente concluir que la exposición de los sistemas bancarios de los países de origen al financiamiento internacional fue más relevante que la apertura a la financiación internacional en la propagación de crisis (Cetorelli y Goldberg, 2011).

Hace tres años se vivió la pandemia que mayor impacto ha tenido en las últimas décadas en diferentes ámbitos; en términos económicos el impacto llegó a ser incluso devastador en algunas economías, así como, el aumento de la liquidez global después de la crisis de covid-19 puede conducir a una futura fragilidad en países de la periferia enfatizado en el mercado y las políticas chinas (Dekle y Tsang, 2023).

En tiempos de crisis se comprenden características como que la flexibilización cuantitativa en una economía pequeña estimula la demanda interna, pero perjudica la competitividad global y reduce la producción global a corto plazo. En contraste, la flexibilización monetaria en grandes economías que beneficia a otras naciones impulsó su producción para limitar los efectos negativos de la flexibilización cuantitativa, la economía pequeña podría necesitar intervenir en los flujos de capital internacionales, como la compra de activos por parte de su banco central (Kolasa y Wesolowski, 2020). A su vez, los resultados empíricos de estudio implican que los cambios de política monetaria en las economías avanzadas pueden generar efectos de contagio y de incertidumbre en los mercados financieros, afectando así también las fluctuaciones del ciclo económico de los mercados emergentes (Nedeljkovic y Savic, 2017).

En el mercado de los bancos se afirma que los precios de las acciones de los bancos locales y menos capitalizados, así como los bancos con alta exposición a divisas y alta dependencia del financiamiento a corto plazo, responden con más fuerza a las líneas de swap (Nedeljkovic y Savic, 2022), además que los rendimientos de los fondos cotizados en bolsa pueden predecir los rendimientos de sus índices subyacentes con un día de antelación. Esta relación es sólida después de controlar la falta de sincronidad entre los mercados, la correlación serial en los rendimientos de los índices y varios determinantes de los rendimientos agregados (Atilgan et al., Demirtas et al., Gunaydin et al., Oztekin, 2022).

Entre los acontecimientos económicos, el impacto negativo más fuerte se observa en: los prudenciales, la flexibilización cuantitativa (QE) y el apoyo a la liquidez. Estos reducen el contagio general del mercado mientras que la reducción de la QE tiene un papel más sustancial que la introducción o expansión, lo que muestra su impacto asimétrico (Iwanicz-Drozowska et al., Rogowicz et al., Kurowski et al., Smaga, 2021). Por otro lado, la emisión de bonos

extraterritoriales se ha vuelto más importante que la emisión de bonos nacionales en los últimos años en términos de liquidez global, esta importancia incrementa en países con restricciones forzadas en la cuenta de capital (Kim y Shin, 2021). Los cambios en la liquidez y los volúmenes de negociación implican que imponer restricciones comerciales a los futuros de índice bursátil (IH) lleva a los inversores a huir del mercado de futuros de IH, pero relajar estas restricciones puede atraer a los inversores de regreso, lo que dificulta que los futuros de índice bursátil reanuden su importante papel en la transmisión de información (Wen et al., Li et al., An, 2022).

Se afirma que los mercados de oro, azúcar y trigo desempeñan papeles dominantes al afectar las volatilidades del mercado, así como las correlaciones con el mercado de valores donde su liquidez tienen efectos indirectos sobre las volatilidades condicionales de otros mercados de productos básicos y las correlaciones condicionales dinámicas con el mercado de valores (Ding et al., Cui et al., Zheng et al., Du, 2021). Utilizando el enfoque de red, se encontró que los futuros de oro son un líder global, así pues, la variación intradía en el liderazgo y en el descubrimiento de precios se debe a: la liquidez, la eficacia de la cobertura, los saltos de precios, la atención de los inversores y los estados macroeconómicos (Sehgal et al., Sobti et al., Diesting, 2021).

En términos de globalización, la evidencia de mayores efectos de derrame a nivel regional que global puede reflejar el grado de integración regional, los vínculos del sector real, así como los niveles de apertura entre países (Boako y Alagidede, 2018). Por otro lado, la incertidumbre global es un importante impulso de los flujos transfronterizos hacia las economías emergentes después de la crisis financiera global y que es una fuerte señal para determinar el riesgo de los flujos de deuda externa y los préstamos transfronterizos para las EME (Goyal et al., Verma, AK et al., Sengupta, 2022).

Consecuentemente encontrando correlaciones entre agentes macroeconómicos en la historia de la economía mundial, se encontró que la regulación macro prudencial desempeña un papel crucial en la reducción del impacto de los shocks financieros globales en los mercados emergentes. Regulaciones más estrictas disminuyen la sensibilidad del crecimiento económico a estos shocks, permitiendo una respuesta más contra cíclica de la política monetaria. Esto mejora la estabilidad macroeconómica, a diferencia de los controles de capital, que no muestran los mismos beneficios (Bergant et al., Grigoli et al., Hansen et al., Sandri, 2023). Por su parte, en la correlación de casos se plantea que los efectos de un shock en la oferta monetaria de Estados Unidos en la economía de China, considerando el dólar estadounidense como moneda mundial. Se concluye que este tipo de shock reduce la inflación y el PIB real en China a mediano plazo, sin aumentar la inflación en EE.UU. Se observa un efecto de derrame de liquidez. Además, se sugiere que una reforma económica en China con total liberalización y tipo de cambio flotante no sería la mejor opción en esta situación (Chen y Liu, 2018).

En conclusión, existen muchas relaciones entre agentes macroeconómicos de diferentes países los cuales tienen shocks y efectúan perturbaciones en uno o varios mercados, a su vez se utilizan diferentes métodos y modelos para comprender la naturaleza de las variables y el impacto que puede tener tanto en términos de desarrollo económico como en momentos específicos o de crisis. En estos últimos es donde resulta históricamente más evidente el impacto que tienen los shocks dentro de las economías, es interesante determinar que los mercados en su mayoría no son estáticos, por lo tanto, la volatilidad le da particularidad dentro de cada país, pero de igual manera siguen interactuando de manera macro dentro de la economía mundial.

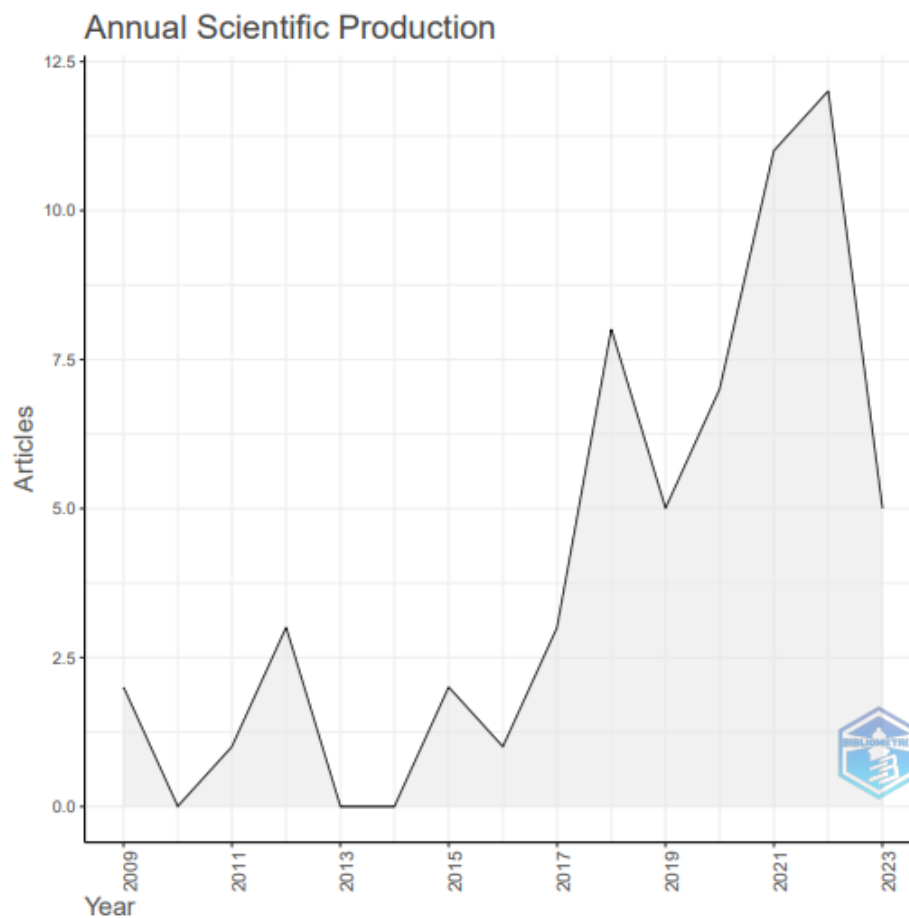
4. ANÁLISIS BIBLIOMÉTRICO.

Durante este apartado se desarrolla un análisis bibliométrico en el cual se investigan diferentes patrones dentro de las publicaciones estudiadas, tomando como variables para tener en cuenta: el tipo de revista en donde se realizó la publicación, la nacionalidad de los autores que realizaron el número más considerable de publicaciones, los autores que tuvieron más alta presencia dentro del campo de investigación, así como el trabajo conjunto entre autores de diferentes naciones, los años en donde cobraron mayor importancia los artículos publicados y los años en tendencias de citas para los recursos literarios.

Dentro de la estadística con artículos relacionados, usando machine learning, se reflejó un crecimiento muy grande para los últimos años (Figura 2) iniciando con un incremento a partir del año 2016 el cual se mantuvo durante dos años, posteriormente se registró una caída hasta el año 2019 en donde retomó su tendencia de crecimiento, por lo que se entiende que durante los últimos años ha tomado importancia la investigación dentro del campo de estudio.

Figura 2

Numero de artículos relacionados.

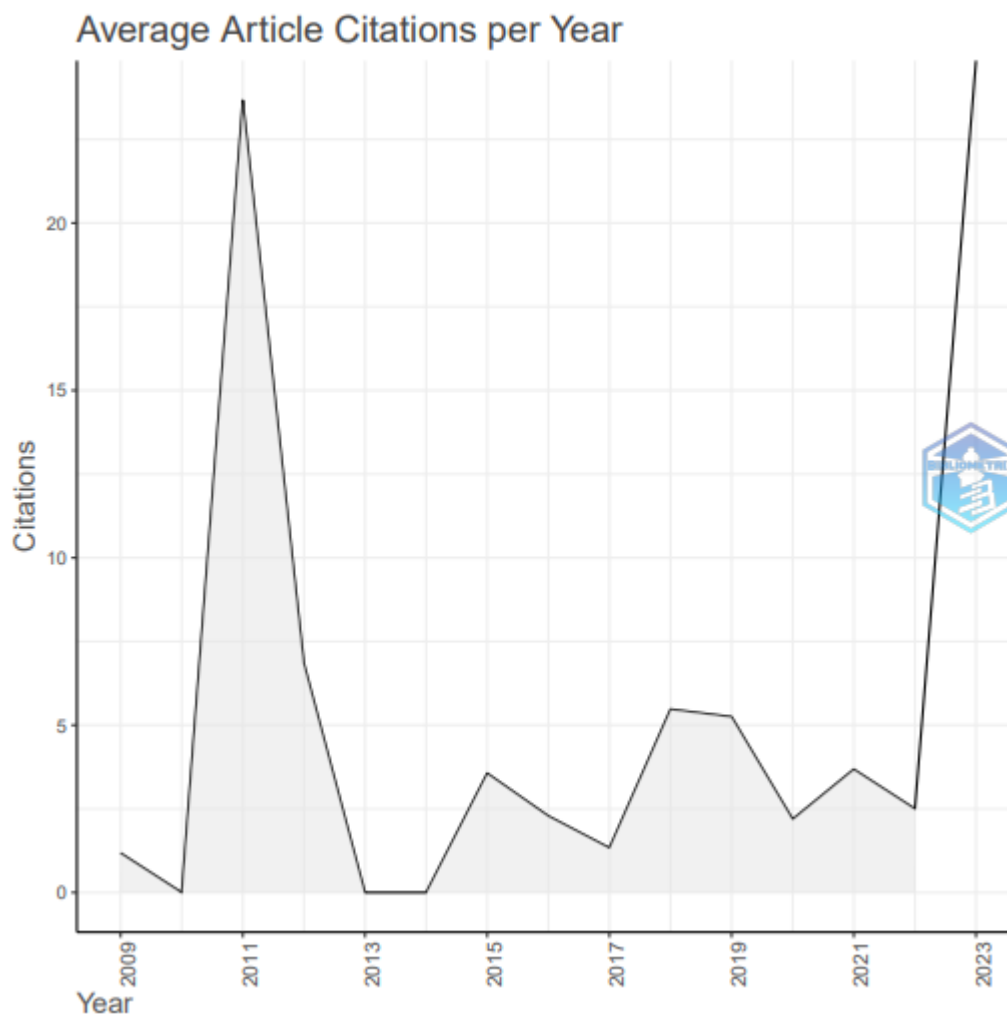


Fuente: elaboración propia.

Para los siguientes datos revisados, el promedio de citas de artículos por año, se encontró que discrepando de la Figura 1, los años entre el 2015 y el 2022 no fueron los más relevantes, sino que por el contrario el año 2011 fue el año con mayor promedio de citas (Figura 3), para luego encontrar de nuevo ese auge en el año 2023, para el cual la tendencia muestra un crecimiento aun mayor con respecto al auge anterior (año 2011), lo que muestra una tendencia de los autores a tener en cuenta un número más alto de artículos realizados previamente para el desarrollo de la literatura.

Figura 3

Promedio de citas de artículos por año.

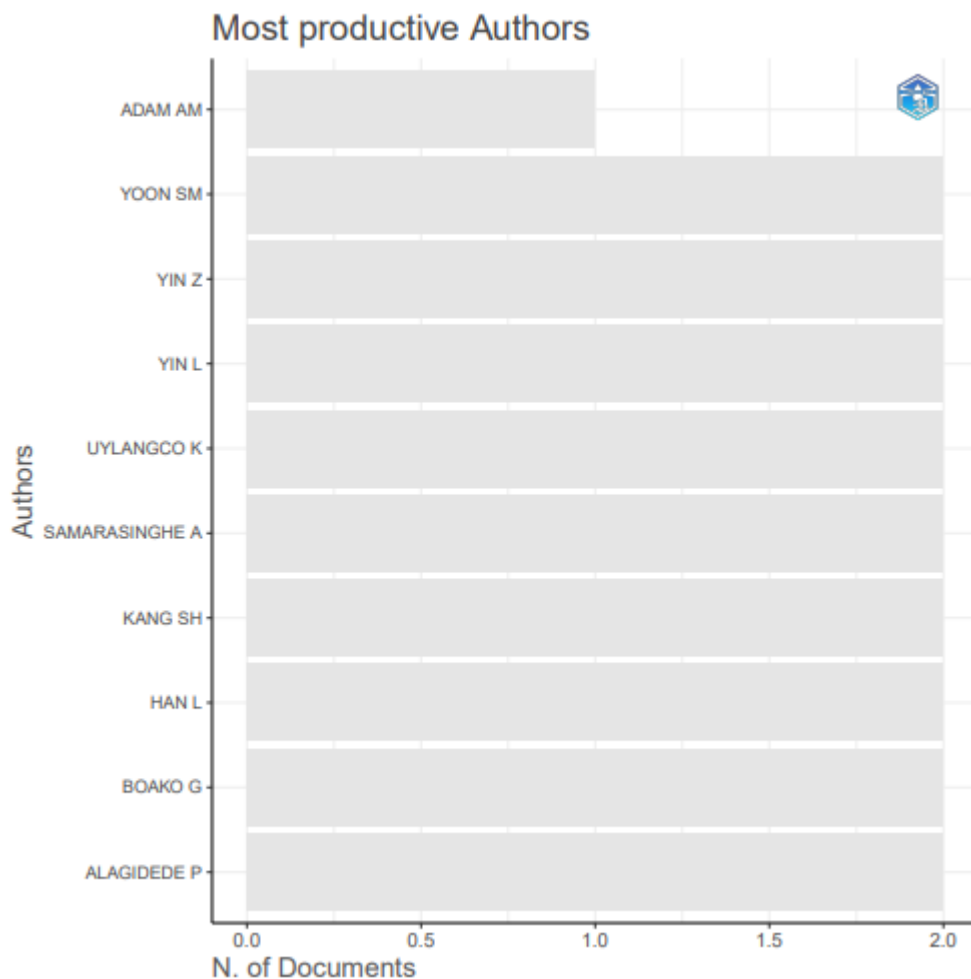


Fuente: elaboración propia.

Al momento de estudiar el número de artículos realizados por cada autor es relevante conocer que existe una concentración alta de autores con 2 o más artículos los cuales son 9 autores que se expresan con mayor caridad en el modelo presentado (Figura 4).

Figura 4

Número de artículos por autor.

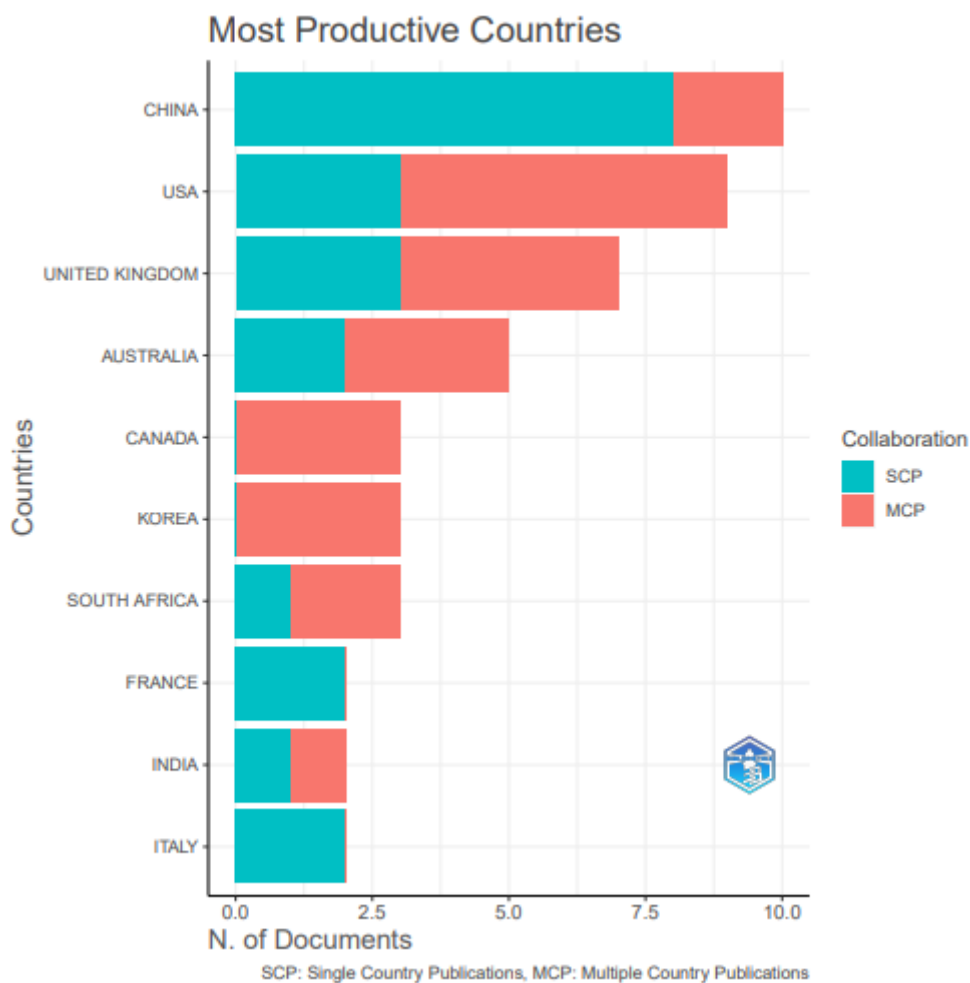


Fuente: elaboración propia.

Por su parte, En cuanto a la investigación global sobre el tema, se observa una clara tendencia hacia el estudio de China, seguido por Estados Unidos y el Reino Unido. Además, se destaca que Canadá y Corea son líderes en publicaciones colaborativas con otros países en comparación con su total de publicaciones, mientras que Francia e Italia muestran un menor compromiso en este aspecto. (Figura 5).

Figura 5

Numero de artículos por país.



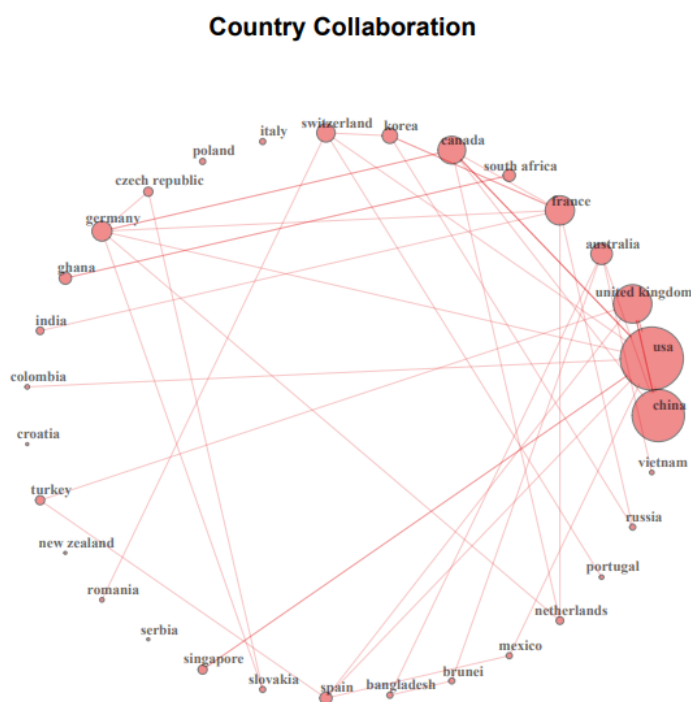
Fuente: elaboración propia.

Para esta sección del estudio se tomaron los datos de colaboraciones entre los países, los cuales fueron ubicados en una red de colaboraciones internacionales (Figura 6) de los documentos analizados, en donde los datos más relevantes que arrojaron fueron que las naciones que más literatura colaborativa han publicado han sido Estados Unidos, China y Reino Unido, que junto a

los datos analizados en la Figura 5 son los tres países que mayor producción literaria han presentado, por ende, son los países con mayor atractivo de colaboración para este estudio específico.

Figura 6

Colaboración entre países.



Fuente: elaboración propia.

5. CONCLUSIONES.

Este estudio resalta la necesidad de comprender a fondo los efectos de los shocks de liquidez en diversas economías, tanto emergentes como desarrolladas. Estos eventos pueden desencadenar una serie de impactos negativos, como la contracción del crédito, la disminución de la inversión y un aumento en la volatilidad financiera.

En economías emergentes, los shocks de liquidez suelen tener repercusiones más marcadas debido a la menor profundidad de los mercados financieros y a una mayor dependencia de los flujos de capital extranjero. Estas economías enfrentan desafíos adicionales para absorber estos impactos, lo que puede resultar en crisis financieras y económicas más graves.

Por otro lado, en economías desarrolladas, aunque cuentan con sistemas financieros más sólidos y complejos, los shocks de liquidez también pueden tener consecuencias significativas. La interconexión de los mercados financieros a nivel global implica que estos shocks pueden propagarse rápidamente entre economías, generando mayor volatilidad y posibles efectos sistémicos.

Es fundamental destacar que las respuestas de política económica juegan un papel crucial en la mitigación de los efectos de los shocks de liquidez. Tanto en economías emergentes como desarrolladas, las autoridades pueden implementar una variedad de medidas, como políticas monetarias y fiscales expansivas, regulación financiera y gestión de riesgos, para estabilizar los mercados y prevenir crisis financieras.

En último término, este estudio subraya la importancia de mantener una vigilancia constante sobre los riesgos de liquidez y estar preparados para enfrentar los shocks que puedan surgir en los mercados financieros globales. Tanto las economías emergentes como las desarrolladas deben estar

alerta ante cambios en las condiciones financieras y adoptar políticas proactivas para gestionar los riesgos de liquidez y fomentar la estabilidad financiera a largo plazo.

BIBLIOGRAFÍA.

- Atilgan, Y., Demirtas, K. O., Gunaydin, A. D., & Oztekin, M. (2022). Price discovery in emerging market ETFs. *Applied Economics*, 54(47), 5476-5496.
<https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1694894>.
- Bajo-Rubio, O., Berke, B., & McMillan, D. (2017). The behaviour of asset return and volatility spillovers in Turkey: A tale of two crises. *Research in International Business and Finance*, 41, 577-589. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2017.04.003>.
- Bergant, K., Grigoli, F., HANSEN, N. J., & Sandri, D. (2020). Dampening global financial shocks: can macroprudential regulation help (more than capital controls)? *Journal of Money, Credit and Banking*. <https://doi.org/10.1111/jmcb.13089>.
- Boako, G., & Alagidede, P. (2018). African stock markets in the midst of the global financial crisis: Recoupling or decoupling? *Research in International Business and Finance*, 46, 166-180. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2018.02.001>.
- Boako, G., & Alagidede, P. (2018). Systemic risks spillovers and interdependence among stock markets: international evidence with Covar-copulas. *South African Journal of Economics*, 86(1), 82-112. <https://doi.org/10.1111/saje.12182>.
- Čermáková, K., & Filho, E. A. H. (2021). Effects of Expansionary Monetary Policy on Agricultural Commodities Market. *Sustainability*, 13(16), 9317.
<https://doi.org/10.3390/su13169317>.
- Cetorelli, N., & Goldberg, L. S. (2011). Global banks and international shock transmission: Evidence from the crisis. *IMF Economic review*, 59(1), 41-76.
<https://doi.org/10.1057/imfer.2010.9>.

- Chen, Y., Liu, K., & Liu, Z. (2018). US money supply and China's business cycles. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(5), 957-980.
<https://doi.org/10.1080/1540496X.2017.1417833>.
- Dekle, R., & Tsang, A. (2023). Monetary Policy Shocks and Resource Misallocations in the Periphery: Evidence from Chinese Provincial Bond Yields. *Journal of International Money and Finance*, 102891. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2023.102891>.
- Ding, S., Cui, T., Zheng, D., & Du, M. (2021). The effects of commodity financialization on commodity market volatility. *Resources Policy*, 73, 102220.
<https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102220>.
- Goyal, A., Verma, A. K., & Sengupta, R. (2021). External shocks, cross-border flows and macroeconomic risks in emerging market economies. *Empirical Economics*, 1-38.
<https://doi.org/10.1007/s00181-021-02099-z>.
- Iwanicz-Drozdowska, M., Rogowicz, K., Kurowski, Ł., & Smaga, P. (2021). Two decades of contagion effect on stock markets: Which events are more contagious? *Journal of Financial Stability*, 55, 100907. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100907>.
- Keefe, H. G. (2021). The transmission of global monetary and credit shocks on exchange market pressure in emerging markets and developing economies. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 72, 101320.
<https://doi.org/10.1016/j.intfin.2021.101320>.
- Kim, S., & Shin, H. S. (2021). Offshore EME bond issuance and the transmission channels of global liquidity. *Journal of International Money and Finance*, 112, 102336.
<https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2020.102336>.

- Kolasa, M., & Wesołowski, G. (2020). International spillovers of quantitative easing. *Journal of International Economics*, 126, 103330. <https://doi.org/10.1016/j.jinteco.2020.103330>.
- Nedeljković, M., & Savić, N. (2022). Spillovers of monetary policy shocks on financial markets during the crisis: Serbia and Euro zone. *Panoeconomicus*, 69(2), 315-332. <https://doi.org/10.2298/PAN2202315N>.
- Samarasinghe, A., & Uylangco, K. (2021). An examination of the effect of stock market liquidity on bank market power. *International Review of Financial Analysis*, 77, 101810. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.101810>.
- Sehgal, S., Sobti, N., & Diesting, F. (2021). Who leads in intraday gold price discovery and volatility connectedness: Spot, futures, or exchange-traded fund?. *Journal of Futures Markets*, 41(7), 1092-1123. <https://doi.org/10.1002/fut.22208>.
- Wen, T., Li, P., & An, Y. (2022). Information transmission between China's IH and SGX FTSE A50 stock index futures markets: The role of trading restrictions. *Emerging Markets Finance and Trade*, 58(6), 1639-1650. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2021.1917360>.
- Xu, Y., & La, H. A. (2017). Spillovers of the United States' unconventional monetary policy to emerging Asia: the Bank lending channel. *Emerging Markets Finance and Trade*, 53(12), 2744-2769. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2017.1365287>.