



Disponible en www.sciencedirect.com

www.cya.unam.mx/index.php/cya

Contaduría y Administración 61 (2016) 324–333


www.contaduriayadministracionunam.mx/

Exceso de confianza como determinante de la volatilidad en mercados accionarios latinoamericanos

Overconfidence as a determinant of volatility in Latin American stock markets

Arturo Lorenzo Valdés

Universidad de las Américas Puebla San Andrés Cholula, Puebla, México

Recibido el 7 de agosto de 2014; aceptado el 5 de marzo de 2015

Disponible en Internet el 16 de enero de 2016

Resumen

Proponemos un modelo EGARCH con una distribución t de Student estandarizada para las innovaciones. El modelo se usa para describir el comportamiento de la volatilidad de las series de rendimientos de los índices bursátiles para 6 economías latinoamericanas. A la ecuación de la varianza condicional se le agregan factores que representan el exceso de confianza de los inversionistas con lo que se busca determinar si este sesgo cognitivo afecta la volatilidad de los rendimientos. Los resultados sugieren que: 1) Las series de rendimientos analizadas pueden describirse adecuadamente con el modelo propuesto; 2) se cumple la característica de efecto apalancamiento en las series de rendimientos de Chile, Colombia, México y Perú; 3) en general se puede afirmar que el exceso de confianza es un determinante de la volatilidad; y 4) en periodos de crisis se pierde la confianza en los mercados financieros, principalmente el mexicano.

Derechos Reservados © 2015 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Contaduría y Administración. Este es un artículo de acceso abierto distribuido bajo los términos de la Licencia Creative Commons CC BY-NC-ND 4.0.

Códigos JEL: C22; G12; G15

Palabras clave: Exceso de confianza; Finanzas cognitivas; Volatilidad; EGARCH

Abstract

We propose an EGARCH model with a standardized Student's t distribution for the innovations. The model is used to describe the behavior of the volatility of 6 Latin American stock indices returns. In the conditional variance equation we incorporated factors that represent investor's overconfidence to determine

Correo electrónico: arturo.lorenzo@udlap.mx

La revisión por pares es responsabilidad de la Universidad Nacional Autónoma de México.

<http://dx.doi.org/10.1016/j.cya.2015.11.006>

0186-1042/Derechos Reservados © 2015 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Contaduría y Administración. Este es un artículo de acceso abierto distribuido bajo los términos de la Licencia Creative Commons CC BY-NC-ND 4.0.

whether this cognitive bias affects the volatility of returns. The results suggest that: 1) The return series analyzed can be adequately described by the proposed model, 2) the property of leverage effect is observed in the return series, of Chile, Colombia, Mexico and Peru; 3) in general we can say that overconfidence is a determinant of volatility, and 4) in times of crisis the confidence is lost in financial markets, mainly the Mexican.

All Rights Reserved © 2015 Universidad Nacional Autónoma de México, Facultad de Contaduría y Administración. This is an open access item distributed under the Creative Commons CC License BY-NC-ND 4.0.

JEL classification: C22; G12; G15

Keywords: Overconfidence; Behavioral finance; Volatility; EGARCH

Introducción

La modelación de las series de tiempo aplicadas a las finanzas es una herramienta que permite describir el comportamiento financiero por lo que se convierte en una herramienta útil para la toma de decisiones ya sea de inversión, valuación de activos o administración de riesgos. Las características propias de este tipo de series las hacen muy volátiles por lo que es importante contar con instrumentos para describir esta volatilidad. Generalmente las series de rendimientos financieros presentan curtosis excesivas (comparados con una distribución normal), clústeres de volatilidad y efecto apalancamiento. Todas estas características pueden describirse con los modelos de la familia ARCH desarrollados por Engle (1982).

Por otro lado, las decisiones financieras pueden afectar o ser afectadas por componentes psicológicos o cognitivos. La disciplina de finanzas cognitivas es un campo del conocimiento que apenas comienza a desarrollarse, en el que se estudia cómo los fenómenos psicológicos afectan el comportamiento financiero y, por lo tanto, uno de sus objetivos es investigar el efecto de los sesgos psicológicos o cognitivos sobre las variables financieras.

El exceso de confianza en los inversionistas es un sesgo cognitivo que puede afectar a la volatilidad de los rendimientos accionarios convirtiéndolo en una posible causa de las crisis financieras como la del 2008 y cuyos efectos seguimos padeciendo.

En este documento se busca describir el comportamiento de los rendimientos de los mercados accionarios y principalmente de su volatilidad en la región de Latinoamérica mediante un modelo completo que contempla una ecuación de la media, con un modelo autorregresivo para los rendimientos y el uso de un modelo Exponential Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (EGARCH) para la varianza de los rendimientos pero incorporando en esta ecuación de la varianza condicional el factor de exceso de confianza como determinante de la volatilidad. También se busca determinar si dicho exceso de confianza se mantiene en los periodos de crisis en los que, podría pensarse, los inversionistas tienden a rehuir de los mercados financieros.

El documento está organizado de la siguiente manera. En la segunda sección se hace una breve revisión de la literatura aplicada a la descripción de la volatilidad de las series financieras mediante modelos GARCH en países latinoamericanos así como la incorporación del sesgo de exceso de confianza en dichos modelos. La tercera sección está dedicada a explicar la metodología empleada para este estudio mediante la descripción del modelo EGARCH y cómo se va a trabajar la variable volumen de operaciones para explicar el exceso de confianza. La siguiente sección describe la aplicación de dicha metodología a los 6 índices bursátiles latinoamericanos y los resultados a los que se llega, para terminar con las conclusiones.

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/1004497>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/1004497>

[Daneshyari.com](https://daneshyari.com)