

Dependencia condicional en colas entre el mercado accionario y el crecimiento económico: el caso mexicano

Arturo Lorenzo Valdés^a • Ricardo Massa Roldán^{a,b}

Resumen

Las investigaciones realizadas en torno a la relación entre el mercado financiero y el crecimiento económico se han concentrado en buscar el sentido de causalidad y una relación de largo plazo entre ellas, sin ser concluyentes en los resultados. Se observa que las herramientas utilizadas para estos propósitos asumen una distribución normal gaussiana bivariada, razón por la cual no se captan los efectos de dependencia asimétrica. El presente trabajo empleó la herramienta de cópula condicional-TGARCH bivariada para determinar la dependencia condicional en colas entre los rendimientos mensuales del Índice de Precios y Cotizaciones (IPC) de la Bolsa Mexicana de Valores y las tasas de crecimiento del Indicador Global de la Actividad Económica (IGAE) durante el periodo de enero de 1993 a junio de 2015. Nuestros resultados sugieren la existencia de una relación de dependencia que no es uniforme en el tiempo; es mayor en momentos cercanos a crisis y se debilita posteriormente.

Palabras clave: cópulas condicionales, dependencia en colas, mercado accionario, crecimiento económico.

Clasificación JEL: C14, C32, O43.

Abstract

Research on the relationship between financial markets and economic growth has focused on finding their causal influence and long-term relationship with inconclusive results. The typical tools used for these purposes assume a bivariate Gaussian normal distribution, hence elements such as asymmetric dependence is not captured. The present work used the conditional bivariate copula-TGARCH tool to determine the conditional dependence between the monthly returns of the Mexican stock exchange price index (IPC) and the index measuring the overall growth of economic activity (IGAE) for

Manuscrito recibido el 22 de octubre de 2015; aceptado el 8 de febrero de 2016.

- a** Los autores están adscriptos, respectivamente, al Departamento de Actuaría, Física y Matemáticas de la Universidad de las Américas Puebla (UDLAP, México) y a la EGADE Business School del Instituto Tecnológico y de Estudios Superiores de Monterrey (ITESM, México).
- b** Autor de correspondencia: r.massa@itesm.mx.

the January 1993 to June 2015 period. Our results suggest a dependence relationship that varies with time; it is higher in near crisis periods and weakens afterwards.

Key words: conditional copulas, tail dependence, stock market, economic growth.

INTRODUCCIÓN

Uno de los sectores que tradicionalmente es estudiado para entender y, en algunos casos, caracterizar la dinámica de crecimiento económico de los países es el sector financiero. Esto se debe a que, en su mayoría, la teoría económica postula la existencia de una relación directa y positiva entre el desempeño de dicho sector y el crecimiento de la economía real en el corto y largo plazo. Esta relación ha sido estudiada y defendida desde inicios del siglo pasado. Como principales exponentes se encuentran los trabajos de Schumpeter (1911), Goldsmith (1969), McKinnon (1973) y Shaw (1973). En ellos se establece que elementos como la cantidad y calidad de instrumentos financieros disponibles, la presencia de intermediarios financieros, así como la estructura y desarrollo del mercado financiero, tenían un impacto positivo sobre el crecimiento económico. Por su parte, King y Levine (1993a, 1993b) muestran una relación empírica entre el sector financiero y el crecimiento al utilizar un modelo de crecimiento endógeno; en él señalan que altos niveles de desarrollo financiero están fuertemente asociados con mayores tasas de crecimiento de la producción, por lo que puede interpretarse como un indicador de crecimiento económico de largo plazo. El principal elemento de controversia es que dentro del desarrollo teórico y, sobre todo, en la validación empírica no se establece claramente la dirección de causalidad entre el desarrollo financiero y el crecimiento económico.

El estudio —tanto teórico como empírico— de la relación causal y/o de cointegración entre dichas variables ha tenido un crecimiento considerable en los últimos veinticinco años. Gran parte de la investigación se ha centrado en la búsqueda del sentido de causalidad, así como en una posible relación de largo plazo entre el mercado financiero y el crecimiento económico. Dentro de las herramientas más utilizadas con este fin se encuentran la prueba de causalidad en sentido Granger (1969, 1980, 1988) y el análisis de cointegración a partir de la metodología propuesta por Johansen (1988, 1991, 1995). Sin embargo, la evidencia empírica no ha sido concluyente respecto a la existencia de una relación de largo plazo entre las variables, el sentido unidireccional de la relación de causalidad o, incluso, la presencia de bidireccionalidad en la relación. Por

Download English Version:

<https://daneshyari.com/en/article/7355905>

Download Persian Version:

<https://daneshyari.com/article/7355905>

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