

Mercado de Capitales

Hipótesis de Mercados
Eficientes

Samir Azrak Nakkoul

Mercado de Capitales

- **Hipótesis de Mercados Eficientes**
 - **La escuela de Negocios de la Universidad de Chicago (1898)**
 - **Eugene Fama**
 - **Mercados Financieros**
 - **Conceptos Básicos**
 - **Mercado Eficiente**
 - **Hipótesis de eficiencia de mercado (Eugene Fama)**

Mercado de Capitales

- **La escuela de Negocios de la Universidad de Chicago (1898)**

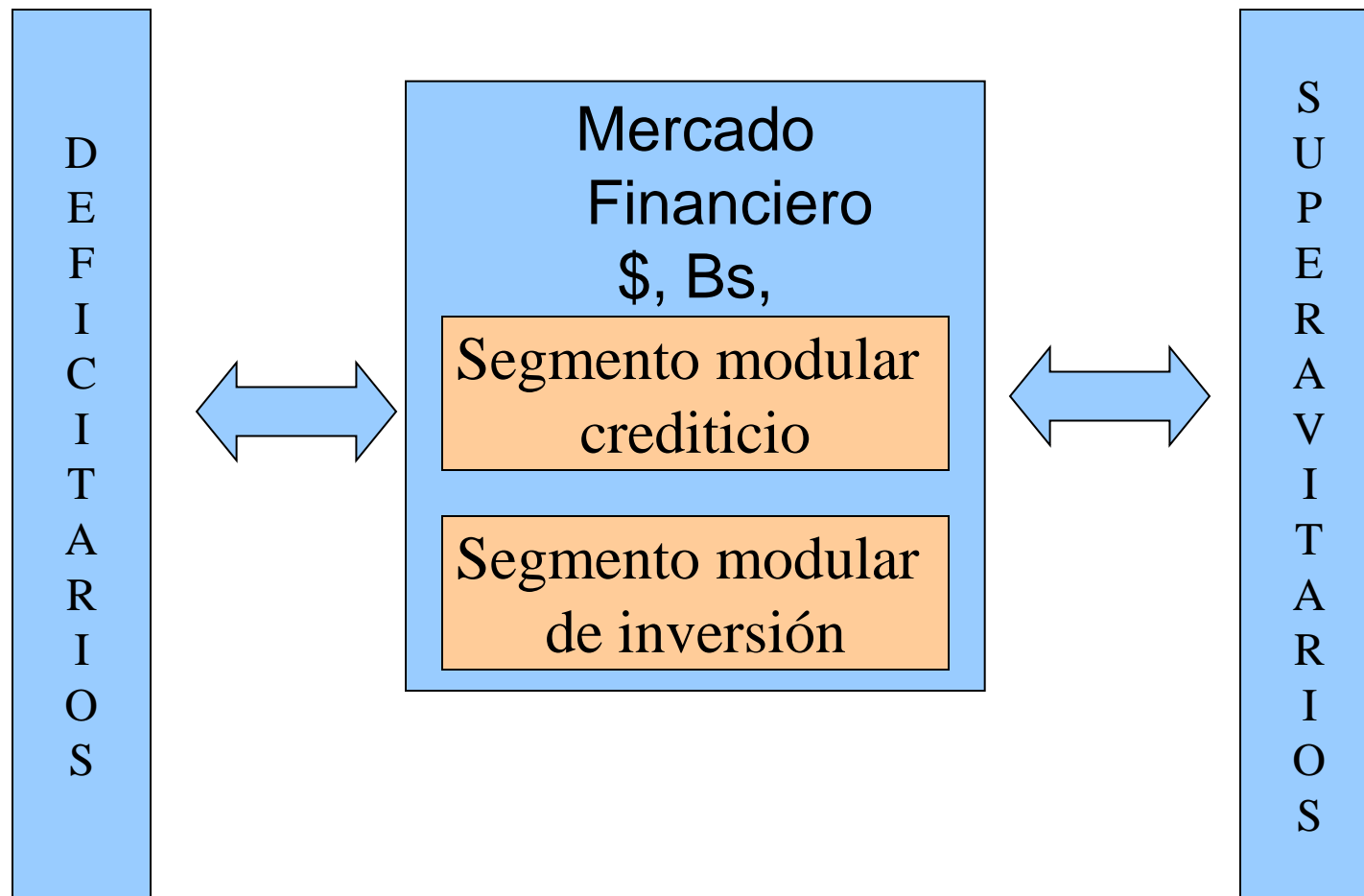
Mercado de Capitales

- **Eugene Fama**

Mercados Eficientes

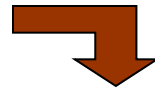
- Eugene Fama
- **15. "Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work,"** *Journal of Finance* (May -1970).
- **67. "Efficient Markets: II,"** *Fiftieth Anniversary Invited Paper, Journal of Finance*, 46 (December 1991), 1575-1617.
- **81. "Market Efficiency, Long-Term Returns, and Behavioral Finance,"** *Journal of Financial Economics*, 49 (September 1998), 283-306. Winner of the Fama-DFA Prize for the best asset pricing paper in the journal during 1998. (Bajado 50.000 veces, el más consultado)

Mercado Financiero

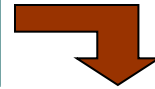


Época de Auge Económico

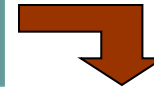
Incremento del número de participantes



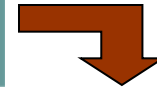
Fácil logro de dinero



Celeridad de la inversión



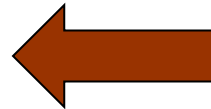
Rentabilidad → Crecimiento



Empresas se capitalizan



Los instrumentos tienden a subir de precio



BOOM FINANCIERO
Auge mercado bursátil

Conceptos Básicos

- Liquidez
- Arbitraje (Ley del precio único)
- Especulación
- Información asimétrica
- Señalización
- Análisis técnico
- Análisis fundamental

Mercado eficiente

- Se dice que un mercado es eficiente cuando sus precios reflejan completamente toda la información relevante.

(Weston-Copeland, 1988, 548)

Mercado eficiente

- Un mercado de valores es *eficiente* cuando la competencia entre los distintos participantes que intervienen en el mismo, guiados por el principio del máximo beneficio, conduce a una situación de equilibrio en la que el precio de mercado de cualquier título constituye una buena estimación de su *precio teórico o intrínseco* (valor actual de todos los flujos de caja esperados).

Aragonés y Mascareñas

- Un mercado es eficiente cuando el precio de cada título es igual al de su valor siempre.

Sharpe

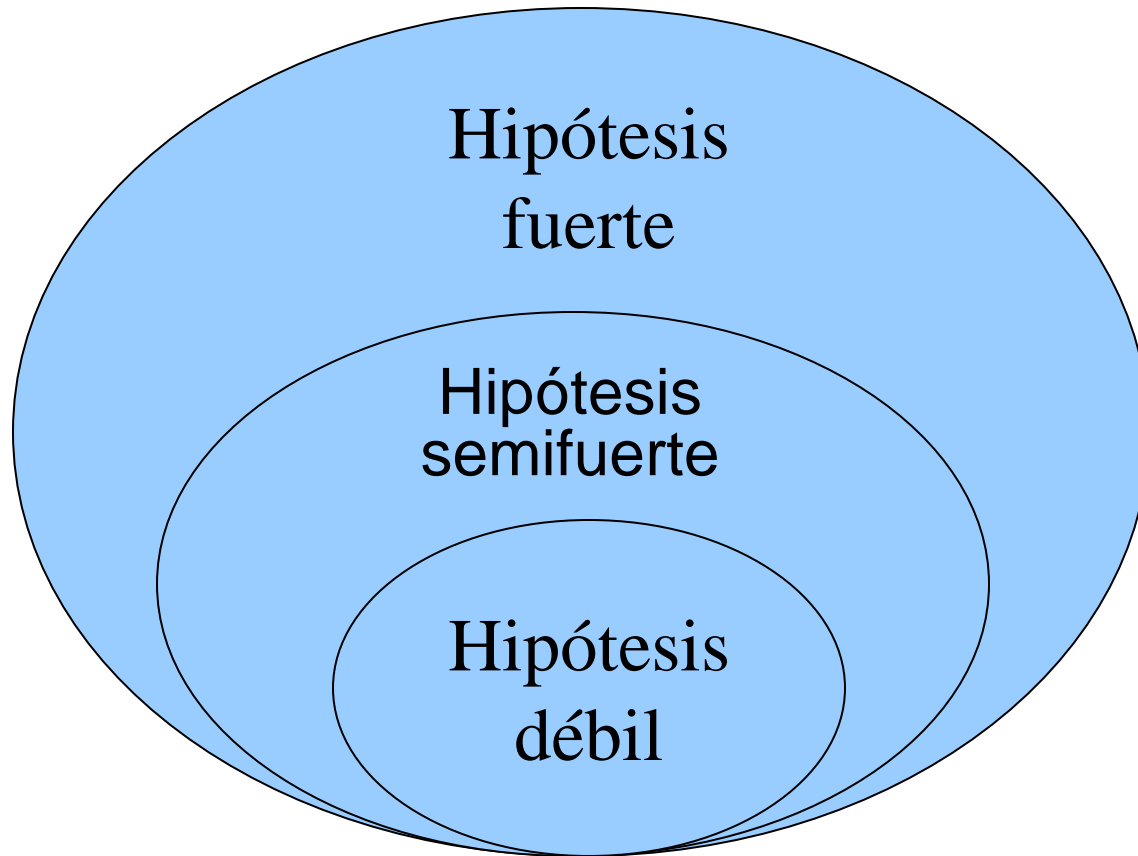
Mercado eficiente

- *Un mercado financiero es eficiente cuando es eficiente a la hora de procesar la información. Los precios de los títulos en cada momento están basados en la correcta evaluación de toda la información disponible en ese momento.*
- *Los mercados eficientes son un "juego equitativo" en el que los precios de los títulos reflejan completamente toda la información disponible.*

Eugene Fama


Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.



Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.



Información
asociada al
mercado

Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.



Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.



Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.

- En síntesis un mercado eficiente se caracteriza porque:
 - los precios de los activos reflejan inmediatamente la nueva información.
 - la variación de los precios está dada por dicha información y por lo tanto es impredecible.
 - las estrategias de búsqueda de rendimientos extraordinarios sobre la base de reglas técnicas fracasarían.
 - los inversores profesionales no obtendrían retornos superiores en forma consistente.

Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.

- Estudios de la hipótesis débil:
 - Kendall (1953), Moore (1962) y Fama (1965)
 - Aragonés (1986)
 - Alexander (1961 y 1964)
 - Fama y Blume (1966)
 - Levy (1967);
 - Jensen y Bennington (1970)

Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.

- Estudios de la hipótesis semifuerte:
 - Ball y Brown (1968)
 - Fama, Fisher, Jensen y Roll (1968)
 - Scholes (1972)
 - Ball (1972), (1978)
 - Ibbotson (1975)
 - Watts (1978),
 - Banz (1981),
 - Charest (1978)
 - Thompson (1978)
 - Basu (1977)

Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.

- Estudios de la hipótesis fuerte:
 - Jensen (1969)
 - Jaffe (1974)
 - Dimson y Marsh (1984)
 - Elton, Gruber y Grossman (1986)
 - Bogle (1991)

Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.

	Títulos reflejan información de:	Rentabilidad	Batir el mercado
Débil	Pasada (Histórico de precios)	Nunca superior al promedio del mercado	-Azar -Inf. Pública -Inf. privilegiada
Semifuerte	Pasada Pública	Nunca superior al promedio del mercado	-Azar - Inf. privilegiada
Fuerte	Pasada Pública Privada	Nunca superior al promedio del mercado	- Azar

Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.

- Anomalías en el mercado financiero:
 - El efecto fin de semana
 - El efecto tamaño
 - El efecto olvido y el efecto liquidez

Hipótesis de eficiencia del mercado.

Eugene Fama.

- Críticas:
 - Imposibilidad de lograr un eficiente manejo de la información por parte de todo el mercado.
 - Heterogeneidad de los agentes de inversión.

MERCADO DE CAPITALES

El análisis financiero es una combinación de ciencia y arte. Se deben conocer las técnicas de análisis, las asunciones implícitas que llevan con ellas, lo que significan y lo que no significan. Y principalmente, hay que utilizar el sentido común y ser coherente.

- Gracias por su atención.