

Universidad de Lima
Facultad de Ciencias Empresariales y Económicas
Carrera de Negocios Internacionales



INFLUENCIA DEL SENTIMIENTO DEL MERCADO EN EL DESEMPEÑO DE INVERSIONES DE LOS INVERSIONISTAS DE LA BOLSA DE VALORES DE NUEVA YORK

Tesis para optar al título profesional de licenciado en Negocios Internacionales

William Andres Smith Santillana

Código 20172667

Juan Diego Vera Benavides

Código 20171671

Asesor

Oscar Eduardo Melo-Vega Angeles

Lima – Perú

Octubre del 2023



**INFLUENCE OF MARKET SENTIMENT ON
THE INVESTMENT PERFORMANCE OF NEW
YORK STOCK EXCHANGE INVESTORS**

TABLA DE CONTENIDOS

RESUMEN.....	x
ABSTRACT	xi
INTRODUCCIÓN	1
CAPÍTULO I: ANTECEDENTES	3
1.1 Antecedentes	3
CAPÍTULO II: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA	16
2.1 Situación problemática.....	16
2.1.1 Identificación de las causas	17
2.1.2 Problemática en la población de estudio	18
2.1.3 Problema existente en el sector	20
2.1.4 Relación de las causas con el problema	23
2.2 Planteamiento del Problema.....	25
2.2.1 Problema general.....	25
2.2.2 Problemas específicos	25
CAPÍTULO III: JUSTIFICACIÓN	26
3.1 Importancia del tema	26
3.2 Justificación Teórica	26
3.3 Justificación Metodológica	27
3.4 Justificación Práctica.....	27
3.4.1 Justificación Económica.....	27
3.4.2 Justificación Tecnológica.....	28
3.5 Viabilidad de la Investigación.....	28
CAPÍTULO IV: OBJETIVOS.....	29
4.1 Objetivo General	29
4.2 Objetivos Específicos	29
CAPÍTULO V: HIPÓTESIS.....	30
5.1 Hipótesis General	30
5.2 Hipótesis específicas	30
CAPÍTULO VI: FUNDAMENTOS TEÓRICOS	32
6.1 Marco Teórico	32

6.1.1	La teoría prospectiva	32
6.1.2	La Teoría de las Finanzas del Comportamiento.....	34
6.1.3	Modelo de estudio base	37
6.1.4	Matriz de Operacionalización	38
6.1.5	Matriz de Consistencia.....	40
6.2	Variables y Dimensiones.....	41
6.2.1	Sentimiento del mercado.....	41
6.2.1.1	Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Market Turnover Rate	42
6.2.1.2	Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Growth Rate of Newly Opened Share Accounts	43
6.2.1.3	Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Number of Monthly IPO (NIPO) and Its First-Day Return (RIPO).....	43
6.2.1.4	Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Discount of Closed-End Fund (CEFD).....	44
6.2.2	Desempeño de Inversiones.....	45
6.2.2.1	Definición de la dimensión de la variable Desempeño de Inversiones: Retorno mensual	45
6.2.2.2	Definición de la dimensión de la variable Desempeño de Inversiones: Desviación Estándar	46
6.2.3	Definición de términos técnicos.....	47
6.2.3.1	Volatilidad del mercado	47
6.2.3.2	Periodos de Recesión	48
6.2.3.3	Factores Macroeconómicos.....	48
6.2.3.4	Cartera de inversión	49
6.2.3.5	Dividendos	50
6.2.3.6	S&P 500	52
CAPÍTULO VII: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN		53
7.1	Tipo de Investigación	53
7.1.1	Según la Orientación	53
7.1.2	Según el alcance de la investigación.....	54
7.1.3	Según el diseño de la investigación.....	54
7.1.4	Según la direccionalidad de la investigación	54
7.1.5	Según el tipo de fuente de recolección de datos.....	55

7.2	Población, muestra y muestreo.....	55
7.2.1	Población.....	55
7.2.2	Muestra.....	56
7.3	Técnicas e instrumentos de recolección de datos.....	56
7.3.1	Técnicas.....	56
7.3.2	Instrumentos.....	57
7.3.3	Proceso de recolección de datos.....	57
7.4	Técnica de análisis de datos.....	59
CAPÍTULO VIII: PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS		60
8.1	Presentación de resultados.....	60
8.2	Resultados escala de Likert y Chi Cuadrado.....	64
8.3	Discusión de los resultados.....	68
8.2.1	Discusión sobre los antecedentes.....	68
8.2.2	Discusión sobre las hipótesis.....	69
8.2.3	Discusión sobre las variables.....	70
8.3	Limitaciones de la Investigación.....	71
CONCLUSIONES.....		72
RECOMENDACIONES		73
REFERENCIAS.....		74
BIBLIOGRAFÍA.....		81
ANEXOS.....		82

ÍNDICE DE TABLAS

Tabla 6.1 Matriz de operacionalización.....	38
Tabla 6.2 Matriz de consistencia	40
Tabla 7.1 Escala de Likert	57
Tabla 7.2 Preguntas de filtro y de datos.....	58
Tabla 7.3 Afirmaciones de las variables de estudio.....	58
Tabla 8.1 Crosstabulation	67
Tabla 8.2 Pruebas Chi Cuadrado	68

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1.2 Mapa de los antecedentes	15
Figura 6.1 Factores de comportamiento.....	37
Figura 8.1 Rango de edad	61
Figura 8.2 Años de experiencia en la bolsa de valores	61
Figura 8.4 Con qué tipo de intermediario opera	62
Figura 8.5 Cantidad de operaciones compra/venta realizadas	63
Figura 8.6 Considera que la volatilidad en el mercado afecta el rendimiento esperado de sus operaciones	63
Figura 8.7 Ha tenido pérdidas por un alto nivel de volatilidad.....	64
Figura 8.8 Tipo de análisis utilizado.....	64
Figura 8.9 Ha realizado operaciones influenciadas por euforia o miedo.....	65
Figura 8.10 Considera que el sentimiento del mercado afecta el retorno de sus inversiones..	66
Figura 8.11 Realiza operaciones en periodos de recesión en el mercado	66
Figura 8.12 Considera que los periodos de recesión afectan el sentimiento de los inversionistas.....	67

ÍNDICE DE ANEXOS

Anexo 1: Cuestionario83



RESUMEN

La bolsa de valores de Nueva York, conocida en el mundo financiero como NYSE, es el mercado de valores con el volumen monetario más grande del mundo, así como el mercado de valores con el mayor número de empresas cotizadas. Este mercado con más de 200 años de antigüedad se ha convertido en el mercado de valores más fiable e importante del mundo después de desarrollarse a gran medida en aspectos económicos, tecnológicos y sociales, habiéndose transformado actualmente en una interesante oportunidad de inversión.

La actual investigación está basada en determinar la influencia del sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York. Se realizó una recolección de datos, donde se pudo evaluar la relación entre las variables con indicadores como el dinero invertido en ofertas públicas iniciales, la liquidez con la que se contaba al final de cada periodo y el número de operaciones realizadas.

La investigación del impacto del sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones se da a conocer a partir de la volatilidad que existe en el mercado, la cual crea una gran cantidad de operaciones positivas y negativas, debido a las variaciones de los precios que generan movimientos atípicos e inesperados. Los resultados que se obtuvieron entre los años 2020 y 2023 demuestra que este tipo de movimientos genera que los inversionistas hagan más operaciones de las que normalmente están acostumbrados a realizar, ya que están influenciados directamente por el sentimiento del mercado, que afecta el desempeño de las inversiones. Por consiguiente, el papel del inversor es tener un análisis certero y estructurado. Finalmente, se encontró que la liquidez con la que cuentan los inversionistas, siendo el dinero que se dispone para realizar inversiones en la bolsa de valores, está influida por la tasa de rotación y es un indicador para medir el sentimiento del mercado.

Línea de investigación: 5306 - 3.c6

Palabras clave: Sentimiento de mercado, desempeño de inversiones, Bolsa de Valores de Nueva York, volatilidad, retornos.

ABSTRACT

The New York Stock Exchange, known in the financial world as NYSE, is the stock market with the largest monetary volume in the world, as well as the stock market with the largest number of listed companies. This market, with over 200 years of history, has become the most reliable and important stock market in the world after developing to a great extent in economic, technological, and social aspects. It has now transformed into an intriguing investment opportunity. The current research is based on determining the influence of market sentiment on the investment performance of investors in the New York Stock Exchange. A data collection methodology was employed to evaluate the relationship between variables with indicators such as the money invested in initial public offerings, the liquidity available at the end of each period and the number of transactions made.

The impact of market sentiment on investment performance is revealed through the volatility that exists in the market, which generates a significant number of positive and negative transactions due to price variations that create unexpected and atypical movements. The results of these movements are directly influenced by market sentiment, which affects investment performance. Therefore, the role of the investor is to conduct accurate and structured analysis. Lastly, it was found that the liquidity available to investors, representing the funds allocated for stock market investments, is influenced by the turnover rate and serves as an indicator to measure market sentiment.

Line of research: 5306 - 3.c6

Keywords: Market sentiment, investment performance, New York Stock Market, volatility, returns.

INTRODUCCIÓN

La bolsa de valores de Nueva York, conocida en el mundo financiero como NYSE, es donde cotizan las empresas con mayor capitalización de mercado en todo el mundo. Actualmente es el mercado de valores más fiable e importante del mundo después de desarrollarse a gran medida en aspectos económicos, tecnológicos y sociales, habiéndose transformado actualmente en una interesante oportunidad de inversión. Al ser este el caso, millones de inversores, experimentados y/o novicios, participan en este mercado todos los días con expectativas de poder incrementar su portafolio de inversiones y lograr un buen desempeño de este para expandir su capital. Sin embargo, este no siempre es el caso, pues el mercado puede ser muy volátil y, si bien se puede realizar un análisis para intentar predecir el movimiento del mercado, uno nunca puede predecir con exactitud el cambio en el precio que se puede generar con el tiempo. Esto, junto a diversos factores que pueden influir directamente, sean política, noticias relevantes, periodos económicos, etc., generan sentimientos como pueden ser el miedo, la euforia y/o la incertidumbre con respecto a las inversiones que se realizan y si uno debe comprar o vender acciones, lo cual puede resultar en una toma de decisiones basadas en emociones o en aspectos psicológicos, independientemente de si se ha realizado un análisis previo.

A estas expectativas que presentan los inversores con respecto a la situación del mercado, las cuales están basadas en emociones, se les denomina conjuntamente sentimiento del mercado, y como ha sucedido ya en diversas ocasiones, es este sentimiento del mercado el que puede influir negativa o positivamente tanto en el desempeño general de una acción como en el desempeño individual de una inversión. Es por esto, que se busca explorar, esclarecer y determinar la influencia que tiene el sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones, de forma que se pueda comprender mejor esta relación y se ayude a inversores a tener más en cuenta este fenómeno. Además, se desean analizar las variables que podrían influir en las decisiones de compra o venta en los distintos activos disponibles para operar en el mercado, junto con el contexto en el que se encuentre el mercado.

La metodología usada está basada en la medición de las variables tratadas en la presente investigación, las cuales son el sentimiento del mercado y el desempeño de las inversiones, por lo tanto para probar la relación entre ambas variables, se realizó una encuesta, clasificando cada pregunta por secciones que nos permitieron encontrar un resultado final detallado con un

sustento basado en la experiencia de especialistas en el área. Los principales datos para analizar fueron la volatilidad, la desviación estándar, el rendimiento obtenido y la liquidez con la que cuentan los inversionistas de la bolsa de valores de Nueva York. Este último fue importante de analizar, debido a que depende mucho el resultado y la estrategia a realizar depende del escenario alcista o bajista que se encuentre el mercado y el tamaño de los fondos disponibles.

Los resultados obtenidos en este estudio con respecto a la volatilidad total realizada y los rendimientos del impulso de la industria indican que sí afectan el rendimiento de sus inversiones realizadas con uso del análisis técnico y fundamental, y que han tenido pérdidas por un alto nivel de volatilidad en el mercado. Asimismo, se concluye que hay una relación entre las dos variables analizadas en el presente estudio, por lo tanto, confirmamos que el sentimiento del mercado influye en el retorno de la inversión.

CAPÍTULO I: ANTECEDENTES

El presente capítulo detalla la información relacionada a los artículos que se tomaron como referencia para extraer datos y noticias que apoyen el desarrollo del presente trabajo de investigación. Asimismo, se podrán encontrar detalles acerca de estos artículos como es la metodología usada que desarrollaron los autores descritos a continuación con respecto al trabajo que desarrollaron en su momento; además, cuentan con análisis y conclusiones que permiten al lector saber el resultado final y a la deducción que obtuvieron sus investigaciones con respecto a lo que se planteaban en un principio. Todos los artículos presentados a continuación presentan una relación con las variables que analizamos en este trabajo, como es el sentimiento del mercado y el retorno de las inversiones.

1.1 Antecedentes

Zia Ur Rehman et al. (2017) aplicaron un índice de sentimiento para verificar el impacto de países desarrollados regionales como Japón, Estados Unidos y Alemania en los sentimientos de los países en desarrollo regionales, como Pakistán y Turquía. Como metodología, este estudio ha complementado estudios previos y el período de tiempo que se utiliza va desde el 29 de diciembre de 2004 al 31 de diciembre de 2014. El índice creado utilizó un enfoque de componente principal con proxis modificados. Los resultados indican que el índice de sentimiento creado en este estudio es un buen indicador con respecto al patrón de retorno de la bolsa de valores y que existe una influencia significativa de los mercados desarrollados en los mercados en desarrollo.

Este artículo tiene influencia en la presente tesis dado que evalúa el sentimiento de mercado que hay en grandes potencias frente a otras de menor nivel, las cuales están especificadas en el párrafo anterior, lo que permite obtener conclusiones para el trabajo e indagar más aun en como la influencia de ciertos países podría o no influir en el sentimiento del mercado y en el retorno que obtienen de este.

Aydogan (2017) analizó los efectos del sentimiento de los inversionistas sobre la volatilidad de nueve mercados bursátiles, capturando la asimetría en términos de noticias negativas y positivas. Para la metodología se utilizó un modelo TGARCH de sentimiento aumentado. Como resultado se obtuvo que existe una propiedad asimétrica para todos los

mercados. El coeficiente estimado del índice de confianza del consumidor por cada país empleando como proxy del sentimiento de los inversores es estadísticamente significativo y negativo para Francia y Alemania, pero estadísticamente significativo y positivo sólo para Irlanda. Esto significa que, en Francia y Alemania, la volatilidad que hay en el mercado de valores es sensible a un impacto negativo en el sentimiento mencionado, respaldando la existencia del efecto de apalancamiento; en Irlanda, por lo contrario, no existe tal sensibilidad. Como conclusión, los resultados de este estudio deberían ser de especial interés para los inversores, investigadores académicos y responsables por establecer políticas nacionales, como también internacionales en términos de diversificación de carteras internacionales.

En este artículo se puede encontrar una alta relación con la variable del retorno de inversiones, ya que se puede mejorar potencialmente el rendimiento de una cartera si tienen en cuenta el sentimiento de los inversores, mientras que los responsables del establecimiento de políticas pueden tomar medidas para estabilizar el sentimiento de los inversores, reduciendo así la volatilidad y la incertidumbre existente en el mercado de valores.

Smales (2017) señaló que la presencia del sentimiento de los inversores aleja los precios de los activos del nivel de equilibrio que es justificado por los valores fundamentales. Si bien el sentimiento no se puede apreciar directamente, identificar los sustitutos adecuados y cuantificar el impacto del sentimiento en los precios de los activos es fundamental. Como metodología se utilizaron una serie de indicadores de sentimiento, los cuales demostraron una fuerte relación entre el sentimiento de los inversores y los rendimientos de las acciones, que verifican las explicaciones teóricas del sentimiento. El resultado muestra que los precios de los activos que no reflejan adecuadamente los valores fundamentales pueden ser causados por una asignación ineficiente de capital, afectando a las decisiones de asignación de la cartera y el costo del capital. También se determinó que las pruebas de causalidad sugieren que el miedo de los inversores (VIX) impulsa los rendimientos en el tamaño y el valor de la empresa, y también en la industria. Asimismo, se determinó que las empresas que tienen un valor más subjetivo, o enfrentan sesgos al arbitraje, tales como baja capitalización bursátil, o que están en la industria de equipos comerciales (tecnología) o telecomunicaciones, consideradas más receptivas a los cambios en el sentimiento de los inversores.

Este artículo tiene relación con la presente investigación, debido a que el sentimiento del mercado tiene una mayor influencia cuando se observan precios en el mercado que no reflejan su valor actual, cuando el sentimiento está en su punto más bajo, y esto es cierto para

aquellas acciones más susceptibles a la demanda especulativa, dado que son las que suelen tener más variaciones en el precio frente a las que tienen una posición mejor establecida.

Mangee (2017) consideró evidencia econométrica sobre la importancia de las consideraciones psicológicas para fluctuaciones agregadas del precio de las acciones, mediante una nueva medida de confianza de los inversores en el mercado de valores, denominada Net Psychology Index (NPI), basada en la información que se contiene en los índices bursátiles. Los resultados muestran que el NPI tiene un poder predictivo, aumentando la rentabilidad de las acciones en el corto plazo, mientras que en el mediano y largo plazo no es tan efectivo. Por lo que, con esta medida de confianza, los inversionistas esperan un beneficio mayor aplicando una estrategia de inversión de corto plazo.

Dado esto, se considera de gran contribución este artículo, ya que permite evaluar las diferentes medidas de confianza que tienen los inversionistas con el mercado y cómo estas consideraciones psicológicas influyen en las inversiones y en los retornos que se obtienen por las mismas.

Xavier y Machado (2017) estudiaron el impacto del sentimiento de mercado en los mercados financieros. Los modelos utilizados se basaron en sustitutos del comportamiento de los inversores, demostrando que esta medida puede predecir significativamente ciertos rendimientos futuros, con énfasis en las acciones más volátiles y difíciles de arbitrar. El resultado mostró que no hubo suficientes valores estadísticamente significativos en el análisis de los rendimientos promedio luego de los períodos de optimismo y pesimismo para inferir que existan restricciones de venta corta. Se concluyó que el optimismo y pesimismo en el mercado de valores no puede determinar si hay restricciones en ventas en corto.

De acuerdo con la información brindada por el presente artículo, se puede afirmar que influye en el sentimiento de mercado, debido a que investiga el comportamiento de los inversores y analiza en que se basan los inversionistas para tomar decisiones sobre la estrategia de inversión que usarán.

Horta y Lobao (2018) analizaron la estructura de dependencia global y extrema entre el sentimiento de los inversionistas con respecto a la rentabilidad de las acciones en mercados bursátiles europeos (Alemania, Bélgica, Francia, Grecia, Países Bajos, Portugal y Reino Unido). La dependencia global se refiere a la correlación de los cambios en el sentimiento y los rendimientos de las acciones y la dependencia extrema se refiere a la correlación local de cambios altos en el sentimiento y los altos rendimientos de las acciones. Se emplearon modelos

de cópula y un procedimiento de Bootstrap, mediante seis pruebas estadísticas. Como resultado se obtuvo evidencia de dependencia contemporánea del extremo inferior y de independencia contemporánea del extremo superior entre sentimiento y retornos. Estos resultados significan que es posible promover la estabilidad financiera si las entidades que la regulan toman en cuenta el impacto de sus decisiones en el sentimiento de los inversores. En conclusión, se refuerza la importancia de considerar el sentimiento de los inversores para comprender mejor el comportamiento de los mercados financieros, tanto para los inversores como para los reguladores.

Esto aporta a la investigación, ya que al analizar estos mercados que son la representación de grandes potencias a nivel mundial, se puede evaluar la dependencia existente en estos países con respecto a los cambios en el sentimiento y la dependencia que tiene una variable con la otra, y el desempeño de las acciones.

Jiang et al. (2018) consideraron el índice de sentimiento de los inversores para realizar la investigación de la causalidad de Granger entre sentimiento de los inversionistas y rentabilidad de las acciones económicas en Nueva York, EE.UU. mediante un método de múltiples escalas que se centra en el análisis local de diferentes horizontes de inversores. Los resultados muestran una causalidad lineal y no lineal entre el sentimiento de los inversionistas en periodos largos y la rentabilidad de las acciones. Sin embargo, no hay evidencias concretas de la existencia de correlación entre el retorno obtenido por la venta de acciones y las emociones de los inversionistas en el mercado de valores.

De acuerdo con este artículo, al saber que no hay evidencias concretas entre el retorno obtenido y las emociones de los inversionistas, podemos decir que hay un gran aporte a la investigación por el cambio del sentimiento de mercado en relación a las decisiones tomadas en periodos largos y cortos, que evidencian el gran cambio entre dichas etapas.

Dai y Yang (2018) estudiaron cómo el sentimiento de los inversionistas afecta el comportamiento comercial de retroalimentación positiva. Como metodología se utilizó el modelo de retroalimentación clásico de Sentana y Wadhwani (1992) para medir el comportamiento comercial de retroalimentación positiva. Al agregar el factor de sentimiento al modelo, se muestra cómo este influye en el comportamiento tanto de los operadores de retroalimentación como de los inversores racionales. Considerando el indicador específico de sentimiento, se explica la configuración de la microestructura de la relación entre el comercio de retroalimentación positiva y el sentimiento. También se analizó el rendimiento total de cierre

diario del índice CSI 300 y sus rendimientos individuales de las acciones. Como resultado, se encontró que el sentimiento relativamente alto o bajo induce el comercio de retroalimentación positiva activa, además los hallazgos empíricos sugieren que es más probable que los operadores de retroalimentación positiva operen cuando los precios de la mayoría de los valores avanzan juntos. Como conclusión se tuvo que cuando el sentimiento de los operadores de retroalimentación se encuentra en un nivel intermedio, entonces el comportamiento del comercio de retroalimentación es insignificante.

Este estudio aporta a la tesis de manera que analiza ambas variables con distintos métodos y concluye que hay un impacto de una con la otra. Esto se debe a que analiza el comercio de retroalimentación positiva activa junto con la frecuencia de operaciones en el mercado que dependen del crecimiento de sus cifras.

Narwal et al. (2018) investigaron el contenido de información del índice de volatilidad implícita de Japón (VXJ) y para determinar la relación con el riesgo y el rendimiento de las acciones para el mercado japonés, mediante el análisis empírico y el método de regresión cuántica. Como resultado se evidencia que la asimetría se produce de forma contemporánea en lugar de en rendimientos pasados. Se concluye que la volatilidad implícita es un predictor parcial y eficiente del futuro realizado, para poder medir los retornos sobre las acciones invertidas en el mercado de valores.

Esta investigación muestra un gran impacto en la relación existente entre el riesgo y el rendimiento de las acciones, lo que permite adquirir nueva información importante para el trabajo de investigación y así poder determinar el origen del riesgo que muchas veces puede ser por la volatilidad.

McGurk et al. (2019) relacionaron el sentimiento de los inversores, afectados por las publicaciones realizadas en las redes sociales, y el rendimiento de las acciones, mediante un estudio que analiza los textos de lo que se publica en las redes sociales y el efecto que tiene sobre los inversionistas. Esta investigación dio como resultado que la medida de confianza de los inversores tiene un efecto positivo y significativo sobre los rendimientos anormales de las acciones. En concreto, revela evidencias de la influencia de los sentimientos en el mercado bursátil.

Este artículo presenta alto impacto para la investigación, ya que actualmente las redes sociales tienen un gran impacto en la vida de todos los inversionistas. Está presente en todo

momento, es por ello que los grandes bancos o noticieros mantienen un perfil actualizado dentro de las redes, lo que impacta en el sentimiento de mercado.

Escobari y Jafarinejad (2019) propusieron un enfoque nuevo para modelar la incertidumbre de los inversores utilizando la volatilidad condicional del sentimiento de los inversores. Para la metodología se utilizaron datos semanales sobre el sentimiento de los inversores, los 6 principales índices bursátiles de Estados Unidos y medidas alternativas de incertidumbre. Luego se emplearon pruebas para validar la medida propuesta. Como resultado se tuvo que las estimaciones demuestran que la incertidumbre de los inversores es mayor durante las recesiones económicas y que está relacionada con una menor confianza de los inversores. Por otra parte, los resultados apoyan la correlación condicional positiva entre sentimiento y rentabilidad. Este efecto secundario positivo entre sentimiento y rentabilidad se explica con la teoría de riesgo y rendimiento, como un vínculo positivo entre la incertidumbre de los inversores y el riesgo de mercado. Los investigadores también encuentran que los dos factores están fuertemente impulsados por sus valores rezagados. En conclusión, el sentimiento de inversor está relacionado con la rentabilidad dentro del mercado bursátil y la incertidumbre de los inversores es directamente proporcional al riesgo de mercado, por lo que es mayor en recesiones económicas.

La presente investigación tiene gran relación con la volatilidad, debido a que ocasiona una gran fluctuación de precios que puede ser más fuerte en acciones que no cotizan a un valor tan alto, y que puede influir o no en el sentimiento del mercado, lo que tendría como resultado un cambio en el retorno obtenido por inversiones.

López-Cabarcos et al. (2020) utilizaron la co-cita, el acoplamiento bibliográfico y el análisis de co-ocurrencia para generar una descripción general de la estructura del sentimiento de los inversores. Como metodología, se identificaron los fundamentos de investigación y de revistas científicas, referencias, autores o palabras clave. Los resultados obtenidos sugieren que el sentimiento de los inversores está relacionado con la teoría de los mercados eficientes, así como las teorías del comportamiento financiero. Los avances en el manejo de la información y las teorías basadas en la física o las matemáticas pueden complementar de mejor forma la influencia del sentimiento de los inversores en los mercados de valores. De esta forma, el estudio contribuye a definir la estructura teórica del sentimiento inversor. Además, avanza la investigación impulsa la importancia del sentimiento de los inversores dentro del campo de las finanzas conductuales.

Al igual que se plantea en la conclusión del presente estudio, esta investigación brinda información acerca de las finanzas conductuales y lo que influye con la variable de sentimiento de inversores, que tiene un aporte significativo para el actual proyecto de investigación.

Santos Santana et al. (2020) analizaron en Brasil, si existe una relación temporal entre el sentimiento de los inversores y la gestión de utilidad. Para la metodología se utilizó una muestra de empresas brasileñas no financieras que cotizaron acciones en la bolsa Brasil, Bolsa, Balcão (B3) de 2010 a 2016. Se calculó el índice de sentimiento del inversor de acuerdo con la metodología de Baker y Wurgler (2007). Para la gestión de utilidades se utilizaron los modelos de Kang y Sivaramakrishnan (1995), Kothari et al. (2005) y Dechow et al. (2012). Las estimaciones se realizaron mediante regresiones de datos de panel agrupados, efectos fijos y dinámicos considerando el estimador del método generalizado de momentos del sistema (GMM). Con este estudio, se halló que la calidad de las acumulaciones se ve afectada por el sentimiento de los inversores. Al analizar los períodos de sentimiento bajo y alto por separado, se halló que los gerentes aumentan las acumulaciones después de un sentimiento alto y las reducen después de un sentimiento bajo. Como conclusión, el efecto del sentimiento de los inversores debe ser considerado entre los determinantes de la gestión de beneficios futuros. Para los participantes en el mercado de valores de Brasil, el estudio refuerza la necesidad de un análisis más detallado de los resultados reportados por las empresas, debido a que los gerentes, en respuesta al sentimiento de los inversionistas, podrían gestionar las finanzas inflando las ganancias contables mediante acumulaciones e influyendo así en la capacidad del mercado para fijar precios eficientemente.

Es importante tener en cuenta que hay dos tipos de movimientos en el mercado, los cuales son alcistas o bajistas, y en cada uno se presenta un escenario distinto para el inversionista, ya que el sentimiento del mercado no es igual en ambos tipos de movimientos, por ello se debe tener en cuenta la metodología usada en esta investigación y comprender la causa de este efecto.

He et al. (2020) revelaron el mecanismo de impacto no lineal del sentimiento de los inversores sobre el rendimiento y la volatilidad de las acciones en el mercado chino, mediante la regresión de mínimos cuadrados ordinarios dinámicos y la regresión de cuantiles. Las conclusiones de este artículo muestran asimetría en los efectos del sentimiento de los inversores sobre el rendimiento obtenido del mercado de capitales. Así mismo, solo el sentimiento optimista muestra un impacto no lineal significativo en los rendimientos en la bolsa de valores cuando el mercado es un mercado que está equilibrado o que tiene tendencia a la baja.

Este estudio es relevante para la investigación debido a que analiza los rendimientos obtenidos por inversiones en la bolsa de valores cuando el mercado está en una etapa de recesión o se encuentra en un precio equilibrado, lo que indica que hay un efecto del sentimiento de mercado en esos periodos de tiempo.

Janková (2020) propuso utilizar el análisis de ondas para determinar la relación entre el sentimiento de los inversores y el índice bursátil, mediante el índice bursátil en varios mercados e indicadores alternativos, el sentimiento que utiliza el análisis de ondas utiliza la intensidad y correlación entre el sentimiento y el rendimiento del índice bursátil a corto y largo plazo. Esta investigación dio como resultado que la sobreestimación o subestimación a corto plazo se corrige gradualmente a largo plazo. Sin embargo, se observa que en tiempos de crisis existe una mayor relación más fuerte entre el sentimiento de los inversores y los índices bursátiles.

Se debe tomar en cuenta para la investigación, los índices bursátiles en el mercado y en la forma que impactan a ciertos inversionistas, dado que estos índices comprenden un gran número de acciones y las subidas o bajadas que tienen influyen más a ciertas acciones que a otras en tiempos de crisis.

Bollerslev et al. (2020) revelaron las medidas de semivarianza hacia arriba y hacia abajo, o buenas y malas volatilidades, asociadas con incrementos de precios de alta frecuencia positivos y negativos, mediante datos intradiarios para una gran sección transversal de acciones individuales y desarrolladas recientemente. Los resultados establecen que las malas volatilidades dan como resultado diferencias financieras considerables con alta significancia estadística. Por ello, se muestran diferencias significativas para el análisis sobre la empresa y variables explicativas asociada con la rentabilidad esperada de las acciones.

El presente artículo tiene un gran impacto para la investigación debido a que muestra las buenas y malas volatilidades que ocurren en el mercado, y muchas veces pueden cambiar el resultado de una decisión de inversión.

Chen et al. (2020) describieron la relación dinámica entre el sentimiento de inversores y la volatilidad realizada en el mercado de valores según la ruta térmica óptima, mediante cinco variables proxy con la realidad de China y utiliza un análisis de componentes principales para construir un índice de sentimiento de los inversores. Los resultados revelan que cuando el mercado fluctúa severamente, el sentimiento de los inversionistas conduce a la volatilidad realizada en el mercado de valores en uno o dos pasos, lo que indica que este sentimiento pronostica efectivamente la volatilidad realizada.

Al igual que menciona este estudio, hay una gran relación entre el sentimiento de los inversores y la volatilidad en el mercado, es por ello que se debe tener en cuenta este indicador para la investigación y saber de qué manera reaccionar frente a este.

Cheema et al. (2020) mostraron, que en China la evidencia reciente sobre la relación entre el sentimiento de los inversores y los subsiguientes rendimientos mensuales, demostrando así que el sentimiento de los inversores sería un predictor confiable del *momentum*, debido a que un aumento en el sentimiento de los inversores conduciría a rendimientos futuros mayores y viceversa. Sin embargo, como resultado del artículo se sugiere que la previsibilidad del impulso del sentimiento de los inversores se origina en el período de auge y caída de 2006-2008. Este período se caracteriza por varios meses de optimismo sostenido, y posteriormente varios meses de pesimismo sostenido, y como consecuencia el mercado obtiene rendimientos altos luego de periodos de alto sentimiento y viceversa. La conclusión de los autores muestra una fuerte asociación positiva, como era de esperarse, entre el sentimiento de los inversores y la posterior rentabilidad del mercado, específicamente en los periodos de burbuja. Por otra parte, el sentimiento de los inversores tiene un impacto insignificante en los rendimientos del mercado de los periodos posteriores si no se consideran los periodos burbuja.

Para este estudio es importante el aporte de este artículo, ya que hay que tener en consideración ciertas burbujas que aparecen en distintas etapas lo que puede ser de gran impacto para el mercado, lo que podría alterar el sentimiento del mercado y guiar las acciones a una etapa de recesión desencadenada por fuertes caídas.

Ryu et al. (2020) examinaron el papel de la competencia en el mercado de productos para explicar la relación entre el sentimiento de los inversores y la rentabilidad de las acciones. Se consideró cómo las crisis financieras afectan las asociaciones e interacciones entre la competencia del mercado, el sentimiento de los inversionistas y los rendimientos del mercado de capitales. El resultado del estudio señala que la relación positiva entre el sentimiento y los rendimientos que se encuentran en una alta competencia en el mercado desaparece en una baja competencia en el mercado. En el período de crisis, sin embargo, si se observan relaciones significativas entre sentimiento y rentabilidad, sin importar el grado de competencia del mercado. En conclusión, en la alta competencia del mercado existe gran relación entre el sentimiento de inversor y los rendimientos de las acciones mientras que en la baja competencia no, a menos que se encuentre en un periodo de crisis.

Es importante tomar en consideración lo examinado en el presente artículo, debido a que se demuestra el cambio en la relación entre el sentimiento del mercado y la rentabilidad, determinado de acuerdo a la etapa en la que se encuentra el mercado, ya que, afirman que en periodos alta y baja competencia el manejo de una cartera de inversiones es distinto.

Chen et al. (2020) estudiaron la volatilidad que se realiza para saber si es posible mejorar el rendimiento de estas estrategias. Estos estudios solo consideraban las relaciones a nivel de empresa, a pesar del gran interés de los inversionistas en los resultados que se encontraron al nivel de la industria. Se usó un enfoque comparable, lo cual resultó que la selección de industrias en función de su volatilidad realizada tiene impactos positivos e importantes en términos económicos significativos en los rendimientos anormales brutos y ajustados por riesgo cuando se emplean estrategias de impulso.

Para la presente investigación, la estrategia de impulso de la industria ajustada por la volatilidad también es más rentable que los resultados no ajustados, lo que sugiere que las ganancias de impulso de la industria son compensaciones por asumir un riesgo de alta volatilidad, que tiene relación con la variable de retorno de inversiones.

Hu et al. (2021) verificaron la relación dinámica entre el sentimiento de los inversores, los rendimientos del mercado de capitales y la volatilidad, mediante el modelo de análisis, utilizando para este cinco variables proxy emocionales. Los resultados del estudio fueron que el impacto de los sentimientos de los inversores tiene un impacto significativo en los rendimientos del mercado de valores, y este impacto es significativamente mayor en el mercado alcista que en el bajista. En conclusión, el efecto en los rendimientos del mercado de valores sobre la confianza de los inversores y la volatilidad del mercado significativa.

Esta investigación aporta mucha información, debido a que permite analizar ambas variables bajo un modelo de análisis que toma como instrumento de análisis cinco variables significativas que están relacionadas a las emociones y pueden dar una visión clara sobre la confianza de los inversionistas y la volatilidad.

Das et al. (2022) analizaron el movimiento ocurrido en el mercado de valores durante una situación de gran impacto ocasionada por la pandemia del COVID-19, que ocasionó la paralización de muchos sectores y el contagio de una gran cantidad de personas, utilizando puntajes de sentimiento, donde se usaron fuentes como titulares de noticias, tweets, artículos y comentarios en Facebook. Esto resultó en que el uso del estado de ánimo de los distintos públicos y portadas en los artículos de noticias en combinación con los datos bursátiles

desarrolla de mejor manera la exactitud de las previsiones. Se concluyó que, al incrementar el número de opiniones dentro de un medio informativo que se usaron en la etapa del desarrollo de la pandemia mejora la precisión de las predicciones.

Esto tiene una gran relación con la investigación, ya que permite evaluar la reacción del mercado y de los inversionistas frente a épocas en las que hay más incertidumbre por lo que va pasar y muchas veces las fuentes de información dificultan la tarea de entender lo que pasa en ese momento específico.

Bender et al. (2022) evaluaron los resultados de encuestas que se realizaron para medir diferentes creencias y motivos por los que invierten individuos que son millonarios. La metodología usada fue encuestas realizadas a los calificados como ricos en esta investigación. Se concluye que las encuestas de personas ricas de Estados Unidos resultan en que la consultoría profesional, el tiempo hasta el retiro de sus labores, el riesgo de desastres que no son usuales y el de salud son las causas más determinantes para tener un capital dentro de una cartera de acciones. Además, estos individuos, muestran confianza para saber en qué activos invertir con más capital.

Se encuentra en este artículo un apoyo a la investigación, dado que es importante analizar las distintas causas por las que los individuos realizan inversiones y que respaldo tienen al momento que deciden ejecutar sus operaciones, que en un futuro serán convertidas en retorno para los inversionistas.

Wang et al. (2022) evaluaron redes multicapa estáticas y dinámicas, que introducen una capa del sentimiento del inversionista y otra del retorno de la inversión. Donde se usó una metodología que aplicaba a cada una de estas capas, donde se construyen mediante el método DY en el marco de descomposición de la varianza y funciona de forma independiente. Como resultado se obtuvo que, a partir del análisis, se encontró que la unión en la capa de sentimiento del inversionista es menor que en la capa del retorno de las inversiones. Por otro lado, durante la caída del mercado bursátil chino, el efecto sobre el sentimiento de los inversionistas fue más visible que el rendimiento de las acciones, y la conexión de la capa de sentimiento de los inversores aumentó con más rapidez. Por ello se concluyó, que puede haber un cambio de acuerdo en la etapa en la que se encuentre, dado el caso evaluado.

Esta investigación tiene gran impacto, debido a que las dos variables analizadas al estar relacionadas pueden influir más sobre la otra de acuerdo a la etapa del mercado en la que se encuentren.

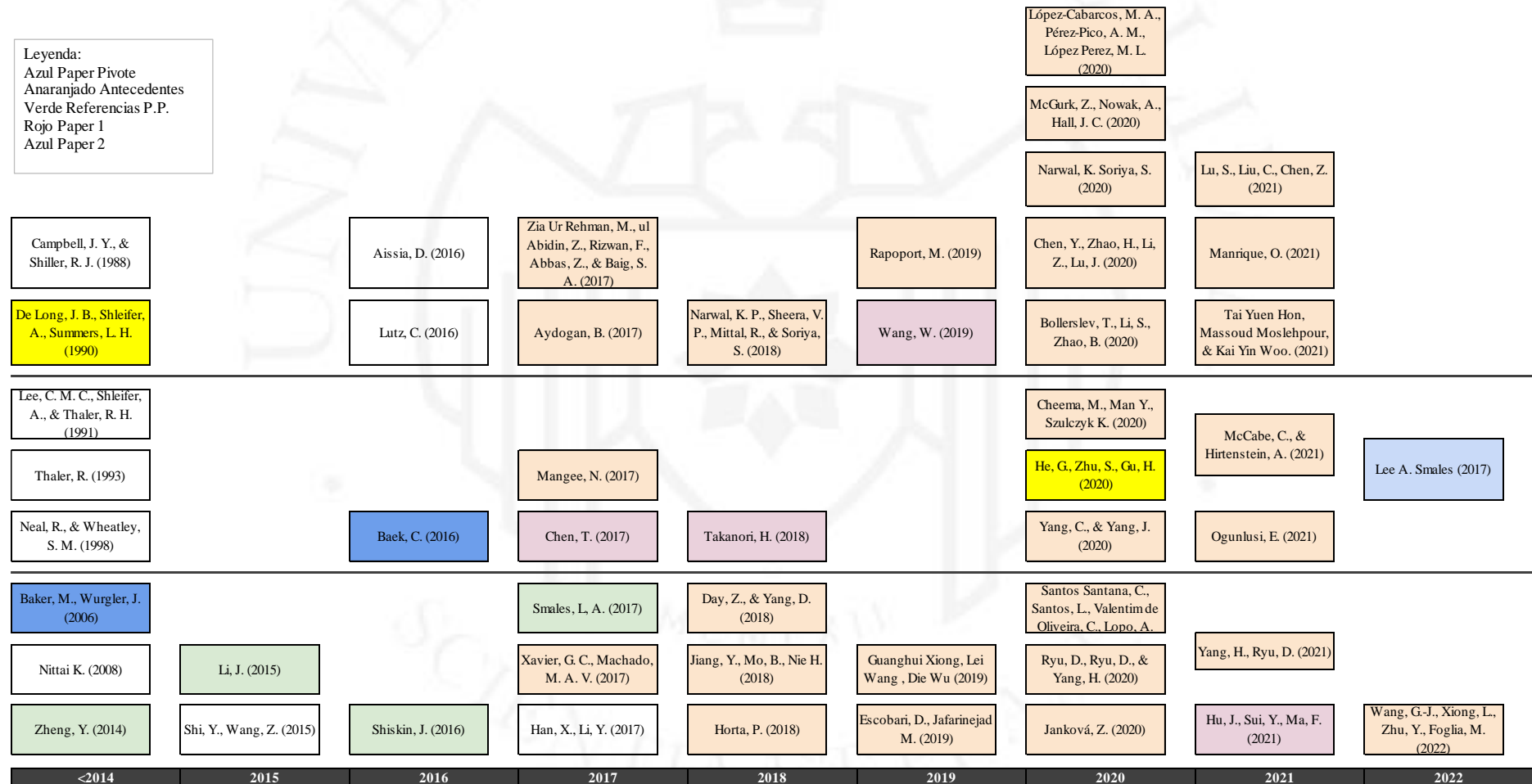
Con respecto a las referencias mencionadas anteriormente acerca de la influencia del sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores, esta investigación aportará una perspectiva más amplia enfocada en la Bolsa de Valores de Nueva York, la cual se ha estudiado de diversas formas en múltiples ocasiones, por lo que, los resultados aportarán a los variados estudios como información fundamental para comprender la problemática y para diferenciar los diversos enfoques y aproximaciones que existen. Es importante mencionar que nuestra población son inversores que invierten en la bolsa de valores de Nueva York, es decir, cualquier inversionista, que tenga experiencia en el mercado bursátil, que realice operaciones en esta. Debido a esto, la disponibilidad de la información se puede obtener de cualquier parte del mundo.

1.2 Mapa de los antecedentes

A continuación se muestra la figura 1.2 con el mapa de antecedentes.

Figura 1.2

Mapa de los antecedentes



CAPÍTULO II: PLANTEAMIENTO DEL PROBLEMA

En este capítulo se presentan las variables. Se analizó la relación que existe entre las dos variables: el sentimiento del mercado y los rendimientos de las inversiones. Los inversores se encuentran atraídos e impulsados continuamente por el deseo de tener ganancias por encima del mercado, lo que muchas veces les genera tomar decisiones guiadas sin considerar análisis usuales en inversiones, como el análisis fundamental y el análisis técnico. Además, se analizaron las diversas formas por las que los inversionistas toman decisiones para ejecutar sus inversiones, muchas veces influenciadas por el tipo de tendencia en la que se encuentran, sea alcista o bajista. Todo ello se analizó para encontrar la relación entre las dos variables mencionadas en relación con las inversiones en la bolsa de valores de Nueva York.

2.1 Situación problemática

La relación existente entre el sentimiento del mercado y los rendimientos de los inversionistas en el mercado de valores de Nueva York es uno de los temas importantes del estudio de las finanzas conductuales. Este tipo de finanzas, influenciadas en la conducta se cree que, pese al comportamiento impredecible de los inversionistas, y a los límites del arbitraje en el mundo real. El arbitraje no puede corregir la desviación entre el precio de las acciones y el valor causado por los inversores irracionales de forma inmediata. Por ello, el precio y el rendimiento de las acciones están determinados por su riesgo fundamental y la mala fijación de los distintos precios que lo causa el sentimiento irracional de los inversionistas (Garay, 2015). Los estudios recientes se enfocan en la relación entre el sentimiento de los inversores, el rendimiento total de las acciones y la volatilidad existente en el mercado. Diversos expertos señalan que se espera que haya una relación negativa, ya que se espera que una alta confianza dentro de un periodo determinado haga que sus precios de estos activos crezcan más de su valor fundamental, y se debe esperar un periodo de corrección a la baja. Esto impacta de manera directa en los retornos y en el rendimiento de las acciones para los inversionistas, ya que muchos toman decisiones apresuradas en periodos alcistas, y finalmente la acción hace una corrección debido al gran aumento sobrestimado del precio por la alta euforia y volatilidad (Investing, 2016).

Los inversores están de manera continua seducidos y motivados por la ambición de sobresalir en el mercado y alcanzar un rendimiento superior. Si bien es cierto que las

inversiones pueden funcionar bien en un corto periodo de tiempo, esto no garantiza el éxito a largo plazo. Los inversores analizan las empresas de forma constante y rigurosa para determinar señales que puedan indicar fluctuaciones bursátiles a corto plazo. Grandes esfuerzos se han realizado para analizar información que algunos empleados pueden tener sobre sus empresas, pero esto en realidad no aumenta la probabilidad de tener mejores rendimientos en el mercado. De esta forma, los rendimientos que obtienen los inversionistas en el mercado de valores pueden estar sesgados (Alba, 2019).

El rendimiento de los inversionistas es variable y siempre existirá un umbral de riesgo, sobre todo en empresas nuevas e innovadoras que comienzan a cotizar en el mercado de valores (Ministerio de Economía y Finanzas, 2023), lo que se debe considerar si se está pensando en invertir en la bolsa. En el área de finanzas, cuando el riesgo aumenta, más grande es la rentabilidad que se debe obtener por la inversión, pero se necesita adquirir una serie de mecanismos y conocimientos para reducir dicha incertidumbre. Para poder calcular el rendimiento de las inversiones, se evalúa la tasa de interés, divisas en las que se cotiza, la tasa de inflación actual, cambios en la política del país y en el sector empresarial. Algunos inversionistas también calculan una tasa de retorno sobre sus inversiones, que se calcula entre la empresa y el inversor, para poder disminuir el riesgo. El cálculo determina el análisis de los riesgos, la volatilidad en el mercado o la tendencia que sigue, por lo que debe ser propicio para poder realizar la inversión (ESAN Graduate School of Business, 2019).

2.1.1 Identificación de las causas

Con respecto al sentimiento del inversor, esta es una variable determinante en la participación dentro del mercado y para la rentabilidad de las acciones. A esta también se le conoce como el optimismo o pesimismo de los inversores, por lo que representa las expectativas de estos dentro del mercado y, por lo tanto, mide la percepción global subjetiva de los activos (Corredor et al., 2013).

Los mercados, como el de Nueva York, son impulsados por seres humanos, que son propensos al entusiasmo excesivo cuando los mercados suben y al pesimismo cuando bajan. Como resultado, los mercados o las acciones individuales a menudo están sobrevalorados o infravalorados, lo que puede significar una oportunidad para los inversores sensatos (MoneyWeek, 2014). Usualmente, los inversores compran opciones de venta cuando están preocupados (pesimistas) y compran opciones de compra cuando son entusiastas (optimistas).

La relación entre estos dos puede dar una idea de la psicología del mercado (Scott Mayfield, 2017).

Cómo se puede deducir, al ser un factor psicológico que posee todo inversor, el resultado directo que puede tener este sentimiento sobre el mercado debe ser considerado, en especial cuando se toma en cuenta que cada inversor puede tener un sentimiento distinto y que existen conceptos como el comportamiento gregario, el cual puede generar impulsos en el mercado que resultan en escenarios con decisiones irracionales. No existe una medida generalmente aceptada con la cual medir el sentimiento del inversor, ya que este es subjetivo y usualmente consta de diversos factores psicológicos, por lo que, para medir el efecto de esta sobre la rentabilidad de las acciones se utilizan comúnmente dos tipos de aproximación: las que utilizan el análisis de componentes principales en el que se combinan una serie de variables indicativas del sentimiento como descuento de los fondos de inversión cerrados, la rotación de los activos, el ratio del número de emisiones de acciones sobre el total de emisiones y la prima por dividendos (Baker y Wurgler, 2007), y las que utilizan el Índice de Confianza del Consumidor (Chang et al., 2011).

El sentimiento de inversor es distinto en cada país, existen factores específicos de cada región que indican que los resultados de este dependen significativamente del nivel de calidad institucional o de aspectos culturales específicos de cada mercado (Schmeling, 2009). Asimismo, factores como la integridad del mercado, la disponibilidad de información, diferencias en la calidad de información, sistema legal, gobierno corporativo o el grado de conducta colectivista afectan el sentimiento (Chang et al., 2011). Por consiguiente, el sentimiento global influye directamente en el local, siendo este un espejo del sentimiento global, lo que hace posible que la transmisión del sentimiento se realice por la vía de variables asociadas al comportamiento del inversor (Corredor, 2013).

2.1.2 Problemática en la población de estudio

Los años de pérdida y alta volatilidad en el mercado de valores tienen un gran impacto en la psicología y en los sentimientos de los inversionistas, pero el grado de impacto se mide cuando se toma la decisión entre “aguantar la pérdida” o “salirse del mercado”, ocasionando pérdidas apresuradas o de otra manera recuperando el capital restante. Un inversionista con una visión a largo plazo puede tener grandes retornos con el tiempo, mientras que uno con una visión a corto plazo, es decir que entra sale después de un mal año, puede tener pérdidas. Por ejemplo,

en 2008 el índice Standard and Poors 500 (S&P 500), que engloba 500 de las empresas más grandes con sede en Estados Unidos (Britannica, s.f.); perdió el 37% de su valor, debido a la crisis *subprime*. Si se hubiese invertido 1000\$ al comienzo del año en un fondo indexado hubiera tenido un 37% menos de dinero invertido, al final del año con una pérdida de 370\$, pero solo se experimentaría la pérdida si se decide vender las acciones en ese momento influenciado por la caída de la bolsa de valores. Sin embargo, la magnitud de ese año de baja podría haber hecho que su inversión tome muchos años en recuperar su valor. Al terminar el 2008, su valor inicial habría sido de 630. En el año siguiente, 2009, el mercado aumentó en un 26.46%. Esto habría elevado su valor a 796\$. No fue hasta 2012 que superó los 1000\$ invertidos con un valor de inversión de 1085.2\$ (The Balance, 2021).

Actualmente, muchos inversores están preocupados por la posibilidad de que se produzca otro golpe como el de la pandemia en el mercado y los asesores centran su comunicación en la resiliencia con la que se han construido los portafolios para soportar los efectos de los posibles escenarios. Previo a la crisis del COVID-19, pocos asesores financieros y sus clientes habrían incluido un acontecimiento de este tipo en la lista de circunstancias con más probabilidades de provocar una profunda volatilidad en los mercados financieros y las inversiones. Sin embargo, se reveló que el 80% de los inversores temía un nuevo declive del mercado, y el 83% dijo que quería más orientación de la habitual por parte de su asesor (Burnett-Nichols, 2021). A pesar de esta relativamente nueva preocupación, el riesgo que presenta este mercado es complicado de mitigar debido a la volatilidad propia de este.

El inversionista en el Perú tiene opciones que son más conservadoras que invertir en acciones de las bolsas de valores, que incluyen bonos y otras obligaciones de diferente crecimiento. Estas opciones de inversión tienen un riesgo menor, comparándolo con el mercado de valores, pero esto no significa que se encuentra libre de riesgo. Es un proceso de insolvencia, donde estas herramientas de inversión suelen tener una mayor importancia sobre los que otorgan renta variable como las acciones, pero no necesariamente recupera el valor total. Las pérdidas en el mercado peruano son variadas y muchas de ellas se dan debido al aspecto político. Otros factores son el riesgo sistémico de la economía y la necesidad de poder generar valor a largo plazo, mediante la diversificación de los activos de inversión (Castro, 2015).

Con la diversificación un portafolio puede variar el valor de sus acciones en el tiempo, por ello se deben evitar las ventas por pánico, ya que estas son causantes de grandes pérdidas en periodos alcistas, que progresivamente la mayoría se han podido recuperar a su precio inicial al cabo de unos años, si se mantiene una estrategia de inversión a largo plazo para intentar

reducir la probabilidad de generar pérdidas (El Economista, 2018). Los inversionistas en Perú se encuentran constantemente buscando oportunidades que puedan incrementar su capital y al mismo tiempo reducir el riesgo. Sin embargo, debido a la volatilidad muchas veces ocasionada por los acontecimientos económicos y políticos del país, los rendimientos de las acciones no son estables y esto tiene un gran impacto en el sentimiento y las emociones que demuestran los inversionistas. Muchos toman decisiones apresuradas en un periodo bajista o alcista, con el único objetivo de obtener los resultados de manera más rápida posible y evitar la pérdida generada por los periodos de incertidumbre en el mercado de valores (ESAN Graduate School of Business, 2019).

Por ejemplo, tomando en cuenta el contexto actual de la situación política de Perú, la Bolsa de Valores de Lima sufre resultados dispares, debido a la incertidumbre generada por el ruido político, existe hoy en día una mayor aversión al riesgo entre los inversionistas. Este sentimiento influye el mercado de diversas formas y tiene repercusiones como un cierre negativo del Índice más representativo de la bolsa limeña: S&P/BVL Perú General (caída de -0.05% y se ubicó en 19,042.89 puntos) y generando en una sola sesión un monto transado de S/ 184 millones en 953 operaciones, donde se cotizaron acciones de 108 empresas de las cuales subieron 58 y bajaron 36 (Manrique, 2022).

Asimismo, el sentimiento de riesgo afectó negativamente los sectores de construcción (-4.26%), electricidad (-2.93%), servicios (-2.93%), consumo (-1.77%), industria (-1.73%) y financiero (-1.30%). Sin embargo, este sentimiento también causó un avance fuerte de 3.1% para el sector minero (El Comercio, 2021). Es importante entrar en algunos detalles del caso para poder dar a entender que el sentimiento inversor colectivo puede afectar no sólo negativamente al mercado sino también positivamente en ciertos sectores.

2.1.3 Problema existente en el sector

Desde que comenzó el choque económico y las cuarentenas como consecuencia de la pandemia de COVID-19 y con el desarrollo de varias vacunas eficaces en un periodo de tiempo muy corto aparecieron implicaciones positivas para la economía, que parece estar a punto de experimentar un aumento significativo del crecimiento en los próximos dos años. Los buenos resultados obtenidos con las vacunas y el estímulo fiscal han tenido un impacto muy positivo en el mercado de valores, hasta inicios del 2022, cayendo posteriormente. En cuanto a los derivados financieros en las bolsas de *commodities*, los futuros de cobre se volvieron más

volátiles durante el periodo COVID-19 (Melo-Vega-Angeles & Chuquillanqui-Lichardo, 2023). Después de presenciar el mercado bajista más rápido registrado en marzo de 2020, el mercado de valores medido por el índice S&P 500 ganó un 56% exactamente un año después, siendo esta probablemente la recuperación más rápida de un año del mercado bajista registrada. Sin embargo, a pesar de las estimaciones existentes intentar cronometrar el mercado es arriesgado y prácticamente imposible de realizar de forma consistente. Esto debido a que existen muchos aspectos que pueden afectar el mercado, por ejemplo, el estímulo fiscal y monetario pueden impulsar el sentimiento positivo de los inversores. Además, la diversificación de la cartera de inversiones sigue siendo importante para reducir el riesgo y hacer más probable el alcanzar los objetivos de un plan financiero, ya que esta ayuda a reducir la volatilidad de la cartera cuando el mercado bursátil baja (Wire Service, 2021).

A lo largo de los años no se ha sabido con exactitud cuándo se producirán los rendimientos negativos del mercado de valores, esos periodos de bajas constantes de una cantidad porcentual considerable del capital. Si un inversionista no tiene la fortaleza para mantenerse invertido en un mercado bajista, entonces el inversionista decide si quedarse sin acciones o estar preparado para tener pérdidas, porque nadie puede programar el mercado para entrar y salir sin evitar alguna caída. Los inversores con ganancias constantes han aprendido a esperar los años bajos. Una vez que aceptaron que se producirán años de inactividad, es más fácil seguir con un plan de inversión a largo plazo. Por otro lado, a pesar de la mala prensa sobre el mercado de valores y el riesgo que se le asocia con sumergir muchas veces a los inversores en los mercados financieros, estos en Estados Unidos producen una gran riqueza para sus participantes a lo largo de los años. Sin embargo, si se intenta utilizar la bolsa de valores como un mercado para ganar dinero de manera rápida, o si se ingresa en actividades que echan a perder la precaución en el mercado, es menos probable poder generar riqueza o rendimientos positivos constantes (The Balance, 2022).

Se considera que los rendimientos de un año después de ganancias tan elevadas en la Bolsa de Valores muestran una caída. Los mercados no están en la posibilidad de incrementar su valor en línea recta por un tiempo prolongado. En específico, el retorno de 12 meses fue negativo el 65% del tiempo después de una ganancia del 50% o más en un periodo de un año (Gitman Y Joehnk, 2020). Como sucede en la mayor parte de los promedios del mercado de valores a largo plazo, existe una notable relación de resultados durante el tiempo. Una cuarta parte de los períodos de un año registraron ganancias potenciales de dos dígitos, mientras que una quinta parte de las veces hubo pérdidas de dos dígitos. Por lo tanto, aunque ocurra de

manera más frecuente los retornos se fueron al sur, no es una cuestión inevitable por más que se considere invertir a largo plazo. Sin embargo, mientras más ingrese a las operaciones, mejores son los beneficios. No ha existido en la historia ni un solo periodo de 3 años después de una ganancia de 12 meses del 50% o más que mostrará un rendimiento negativo. Solo hubo un tiempo de 5 años con pérdidas y ese periodo ocurrió al final de la caída del mercado de 2000-2002, que fue el evento que ocasionó una caída en el mercado, debido a un alto interés de compra por empresas tecnológicas, se creó una expectativa sin fundamentos que resultó en una de las peores caídas de las acciones en la historia con un 50%. Las rentabilidades medias anuales durante 3 y 5 años fueron del 7% y el 11%, respectivamente y sin considerar en estas rentabilidades a los dividendos (Rapoport, 2019).

Estos números de rendimiento pueden ser inesperados, pero no hay mucha correlación entre un año de rendimientos y el siguiente la mayor parte del tiempo. Por otro lado, predecir la trayectoria futura del mercado de valores en función de lo que ha hecho durante el año pasado no es sencilla. La mayoría de las veces, el mercado tiende a subir, y es cierto que mientras más largo sea su horizonte temporal, mejores serán sus probabilidades de obtener ganancias en el mercado de valores (Fortune, 2021).

Como ejemplo de esto, recientemente en el mercado estadounidense los tres principales índices de este país se elevaron, ya que los inversores volvieron a apostar por las acciones gracias a que los nuevos datos demostraron que la fuerte recuperación económica está en marcha. Este repunte finalizó una semana volátil para el mercado bursátil estadounidense, en la cual los principales índices subieron y bajaron repetidamente. Algunos hechos que se dieron a conocer como el presidente Biden considerando casi duplicar los impuestos sobre las ganancias de capital de los ricos generaron bajadas bruscas durante esa semana. Parecía que esta noticia consolidaba las pérdidas de la semana, pero los sólidos datos económicos publicados el último día laboral de esta impulsaron un fuerte repunte de las acciones y recortaron las pérdidas semanales de los tres índices: El S&P 500 finalizó la semana con un descenso del 0,1%, mientras que el Nasdaq Composite registró una pérdida semanal del 0,3%. El índice industrial Dow Jones terminó la semana con un descenso del 0,5% (Nasdaq, 2020).

Luego del COVID-19, la economía de Estados Unidos se mantuvo sólida, ya que se presentaron aspectos como solicitudes semanales de subsidio de desempleo en el nivel más bajo desde que comenzó la pandemia y una temporada de resultados que se perfila como fuerte para las acciones estadounidenses. Sin embargo, muchos inversores todavía tienen motivos de

preocupación, lo que ha provocado cierta inestabilidad en los mercados durante la semana pasada (The Wall Street Journal, 2021).

Como ya se mencionó antes, en el entorno del Perú el problema que ocurre en la Bolsa de Valores es la alta volatilidad frente a los acontecimientos políticos en el país, que finalmente afectan lo económico. Tras darse a conocer los resultados de la primera elección electoral, con un partido comunista encabezando la tabla de posiciones, la Bolsa de Valores de Lima (BVL) empezó la semana con una caída de 1.84% en el indicador S&P/BVL Perú General, el más significativo en la BVL. Después del acontecimiento previamente mencionado, la Bolsa ha permanecido cayendo a un rango aproximado del 5% (Bolsa de Valores de Lima, 2020). Todo indica que las correcciones al alza y baja en el mercado de valores, se seguirá dando hasta que no se conozca quien será el candidato electo. La BVL está presentando grandes pérdidas para los inversionistas y lo que se ha visto en los últimos días, como primera reacción es el nerviosismo y la inseguridad de los inversionistas respecto al movimiento bajista del mercado, ocasionado por las propuestas del partido comunista, que podrían perjudicar a muchas compañías privadas en el mercado peruano. En adición, es preocupante que las zonas de minería donde están ubicados grandes proyectos mineros y la mayor parte de la inversión, ha ganado marcadamente el partido comunista, y esto pone nerviosos a los inversionistas de la BVL, ocasionando pérdidas arrastradas por el temor ocasionado en un escenario donde gane el partido comunista (Gestión, 2021).

2.1.4 Relación de las causas con el problema

A través de diversos estudios se ratifica la importancia e influencia que tiene el sentimiento de los inversores sobre el rendimiento de los accionistas en el mercado de valores. Es considerado en diversas ocasiones como un factor determinante para obtener rentabilidad eficientemente por la importancia colectiva que puede tener sobre el mercado. Por ejemplo, recientemente el índice de la Bolsa de Valores de Filipinas (PSEi) bajó 61,03 puntos (0,93%) mientras que el índice de todas las acciones bajó 24,49 puntos (0,61%) debido a que la situación del COVID-19 continúa afectando al sentimiento inversor, provocando frustración por parte de los inversores gracias a la falta de acontecimientos positivos concretos sobre la crisis sanitaria, que desembocó en un aumento de la presión vendedora (BusinessWorld, 2021).

Al mezclar una investigación acerca de los cambios en el sentimiento del mercado realizada con una herramienta llamada Refinitiv News Analytics y otras características

cuantitativas de noticias en medios de comunicación y redes sociales para evidenciar la influencia de estos cambios en los precios de las acciones, Probability & Partners determinó que en general, cuando las noticias sobre las acciones se vuelven más positivas, más inversores consideran comprar esos valores, lo que impulsa su precio en Bolsa, por lo que el cambio de sentimiento es el factor determinante de las cotizaciones, más que el nivel. Asimismo, se realizó una comparativa con el S&P 500, en donde se muestra que el modelo estándar con sentimientos aporta una rentabilidad anual adicional del 0,5% al estándar puro. Probability & Partners estipuló que los datos que aportan los sentimientos dentro del mercado se pueden utilizar para buscar un rendimiento adicional, así como para limitar el riesgo de las carteras. También se determinó que incorporar el sentimiento en las estrategias tradicionales de inversión produce ganancias adicionales para los rendimientos sin aumentar el riesgo, y que al evitar las acciones cuyo sentimiento está disminuyendo, se mejoran los retornos (Expansión, 2021).

Además de ser un factor determinante de la dirección del mercado a largo plazo, el sentimiento de inversor es también un factor determinante de la demanda, donde es importante notar la manera en la que el sentimiento se ajusta a la realidad. Si la realidad se muestra más favorable que las expectativas, el mercado tiende a subir, a medida que las sorpresas positivas impulsan la demanda. Si la realidad se muestra peor de lo esperado por el mercado, una racha de decepciones puede frenar la demanda. Existen muchas herramientas que ayudan a medir el sentimiento, como encuestas a los inversores o encuestas de confianza entre los consumidores, entre otras. Pero analizar el sentimiento no es una ciencia exacta y se debería incluir también un análisis cualitativo de la opinión que muestran los medios de comunicación y los inversores profesionales (Estrategias de Inversión, 2020).

Investigaciones como las de Axis Mutual Fund revelan que los flujos de inversionistas no son estables, sino que tienden a seguir el desempeño del mercado y, como resultado, sus retornos realizados son mucho peores de lo que hubieran logrado usando la simple compra y retención. Por lo general, los inversores cometen errores en base al sentimiento inversor cómo reaccionar exageradamente debido a la codicia y el miedo, centrarse demasiado en el rendimiento del mercado o en el rendimiento a corto plazo, no seguir la asignación de activos creada e invertir de forma instintiva en lugar de sistemática, cuando lo que deberían hacer es mantenerse disciplinados y concentrados en el largo plazo mientras realizan asignaciones para obtener los mejores resultados de sus inversiones (EzAnime, 2021).

2.2 Planteamiento del Problema

2.2.1 Problema general

¿Cuál es la influencia del sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York?

2.2.2 Problemas específicos

- ¿Cuáles son las dimensiones que caracterizan el sentimiento del mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York?
- ¿Cuáles son las dimensiones que caracterizan el desempeño de las inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York?
- ¿Cuál es la relación entre los sentimientos del mercado con el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York?
- ¿Cuál es la importancia de los sentimientos del mercado en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores?

CAPÍTULO III: JUSTIFICACIÓN

Esta investigación busca otorgar información acerca de la influencia que posee el sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones de los inversionistas que operen dentro de la bolsa de valores de Nueva York. Por lo que, los datos recolectados dentro del estudio proporcionarán una mayor cantidad de información acerca de esta relación y beneficiarán a diversos inversores acerca de la importancia del sentimiento del mercado en el desempeño de sus inversiones, apoyándolos en una toma de decisiones más cuidadosa. De esta forma, la investigación se puede justificar teórica, metodológica y prácticamente.

3.1 Importancia del tema

Para que los inversores en general, tanto nuevos como experimentados, puedan realizar operaciones las cuales generen rentabilidad y no pongan en peligro el portafolio de acciones que poseen es necesario concientizarlos acerca de la influencia de los sentimientos en el desempeño de las inversiones que realizan en el mercado de la bolsa de valores, explicando y demostrando porque este sentimiento inversor causa tanta influencia dentro del mercado.

3.2 Justificación Teórica

La investigación posee justificación teórica porque busca mediante teorías, conceptos y fundamentos sobre el sentimiento del mercado; además busca identificar la relación del desempeño del retorno de las acciones, para encontrar explicaciones que sirvan como sustento para identificar la influencia que posee el sentimiento del mercado sobre el retorno de las inversiones de los inversores que realizaron movimientos en la Bolsa de Valores de Nueva York desde el año 2017. además busca factores que influyen en la toma de decisiones de los inversionistas, para buscar explicaciones que sirvan de sustento para determinar la influencia del sentimiento del mercado en la bolsa de valores, que servirá para establecer mejores decisiones con respecto a los distintos movimientos que se dan en el mercado, muchas veces ocasionados por la volatilidad o aspectos políticos, que beneficiarán a los accionistas, que están presentes en cada operación, debido al incremento del número de operaciones.

3.3 Justificación Metodológica

Existe un limitado número de investigaciones acerca de la Influencia del sentimiento del mercado de inversionistas peruanos, en el desempeño de inversiones de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York. Este estudio busca complementar. Se pretende entender los sesgos de los inversionistas, pues la información que brinden será de acuerdo al grado de conocimientos y experiencia del tema, existiendo un sesgo en la información brindada. Anteriormente no se ha implementado una prueba piloto para recolectar la información a través de la entrevista y, de los cuestionarios planteados a las personas y accionistas entrevistados.

3.4 Justificación Práctica

3.4.1 Justificación Económica

Con los resultados de esta investigación, las empresas y personas involucradas con inversiones en la Bolsa de Valores de Nueva York, tendrán un amplio panorama de cómo el sentimiento del mercado guiado por los accionistas, puede afectar a sus ingresos y a sus utilidades obtenidas por el desempeño de sus inversiones, por lo tanto, podrán implementar métodos para desarrollar una gestión que signifique controlar la influencia del sentimiento del mercado antes y durante la ejecución de una operación. De esta manera los inversionistas se verán beneficiados, pues el óptimo manejo de sus inversiones, no solo beneficiará su cartera de acciones, sino el retorno de la inversión a largo plazo en acciones que se mantengan en el futuro y no se vendan por impulsos ocasionados por el sentimiento de mercado.

Al identificar los factores principales que impactan en los sentimientos del mercado, se puede cambiar objetivamente la influencia de estos sentimientos para mejorar el desempeño de las inversiones de los accionistas. Si se mejora el desempeño de los inversionistas, de manera que los sentimientos del mercado afecten de manera positiva a los inversionistas, se logrará un incremento evidenciado en las utilidades obtenidas, generado por el crecimiento del valor de mercado de las inversiones o los dividendos obtenidos periódicamente por mantener las acciones durante un periodo establecido de tiempo, que progresivamente mejorará el portafolio de acciones que manejan los inversionistas a corto o largo plazo, según la estrategia que maneja cada individuo.

$$\Delta I_{si} \rightarrow \Delta DII \rightarrow U$$

Isi = Influencia del sentimiento del inversor

DII = Desempeño de inversiones de los inversionistas

U = Utilidades

3.4.2 Justificación Tecnológica

Al mejorar la respuesta de los inversionistas al sentimiento del mercado se creará un precedente para futuros inversionistas que tratan de dominar el sentimiento del mercado con métodos tecnológicos basados en un análisis concreto. Esto beneficiará a los inversionistas locales e internacionales en aspectos de inteligencia y eficiencia a nivel de procesos de análisis y mejora de toma de decisiones con respecto al mercado de la bolsa de valores de Nueva York.

$$\Delta FI_{sm} \rightarrow \Delta AF_{sm} \rightarrow \Delta T_i$$

FI sm: Factores que influyen en el sentimiento de mercado

A sm: Análisis fundamental de sentimiento de mercado

T i: Tecnologías sostenibles para el beneficio del inversionista

3.5 Viabilidad de la Investigación

El presente trabajo es viable considerando la disponibilidad de datos. En este sentido la fuente es tanto primaria, como del gran volumen de datos públicos y transparentes sobre el desempeño de las inversiones y las tendencias del mercado. Asimismo, las actividades de inversión en la Bolsa de Valores de Nueva York están reguladas y las normas son públicas, por lo que el estudio se puede realizar dentro de un marco legal definido. En cuanto al periodo temporal, los instrumentos se han aplicado durante el año 2022, donde la pandemia ya estaba controlada.

CAPÍTULO IV: OBJETIVOS

4.1 Objetivo General

Investigar la influencia del sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York.

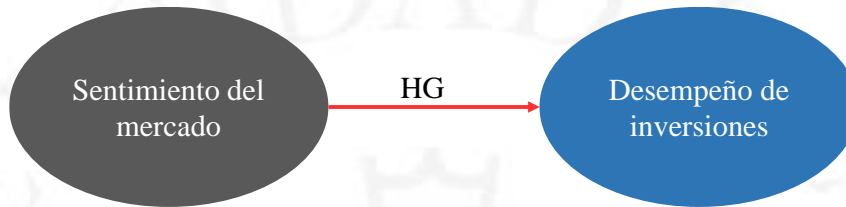
4.2 Objetivos Específicos

- Establecer las dimensiones que caracterizan el sentimiento del mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.
- Establecer las dimensiones que caracterizan el desempeño de las inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York.
- Evidenciar la relación entre el sentimiento del mercado y el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.
- Explicar la importancia del sentimiento del mercado en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York.

CAPÍTULO V: HIPÓTESIS

5.1 Hipótesis General

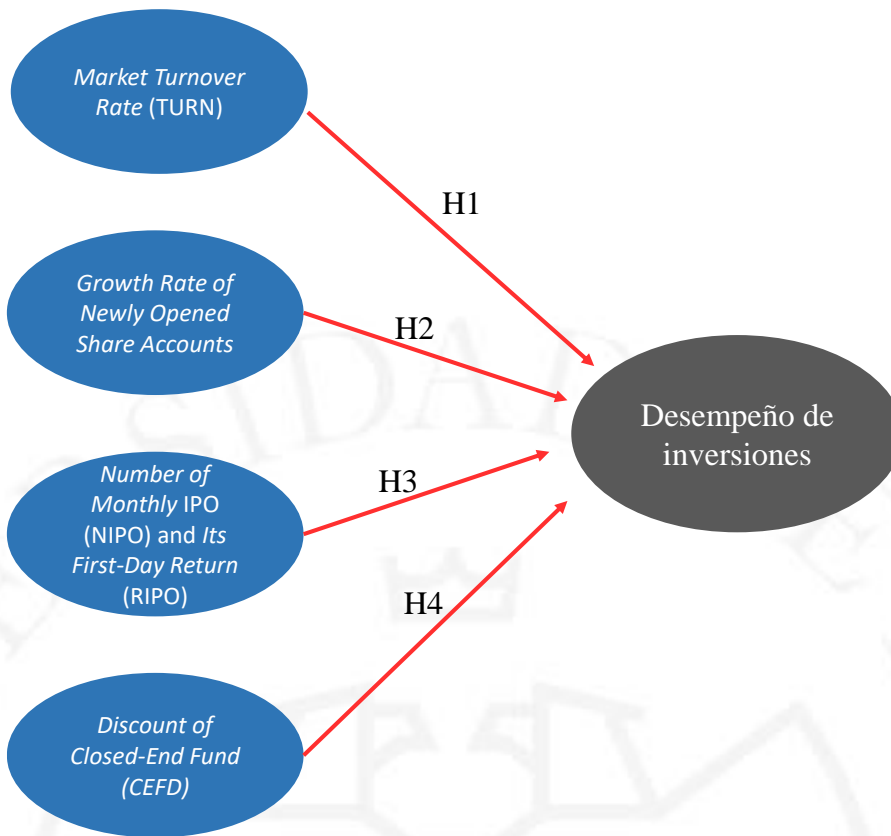
El sentimiento del mercado influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York.



5.2 Hipótesis específicas

La hipótesis general se determinó en base a la pregunta general, mientras que las hipótesis específicas se determinaron en base a las preguntas sobre relación e importancia de los sentimientos del mercado con el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York. Las hipótesis específicas se determinaron también basadas en el artículo “*The Measurement Method of Investor Sentiment and Its Relationship with Stock Market*”, realizado por Hu et al. (2021).

- HE1: *Market Turnover Rate* (TURN) influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.
- HE2: *Growth Rate of Newly Opened Share Accounts* influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.
- HE3: *Number of Monthly IPO* (NIPO) and *Its First-Day Return* (RIPO) influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.
- HE4: *Discount of Closed-End Fund* (CEFD) influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.



CAPÍTULO VI: FUNDAMENTOS TEÓRICOS

A continuación, se discuten teorías con respecto al comportamiento de los inversores frente a los cambios del mercado, las cuales se encuentran presentes dentro de la investigación, así como conceptos e interpretaciones de diversos autores acerca de estas. Asimismo, se introducirá el modelo base del estudio, se agregarán las matrices de operacionalización y de consistencia para una mejor comprensión de los elementos presentes, y se presentarán y detallarán las variables y dimensiones del trabajo, que se utilizaran como parte fundamental de este.

6.1 Marco Teórico

6.1.1 La teoría prospectiva

La Teoría Prospectiva o Teoría de las Perspectivas según como está mostrada en la presente investigación, está orientada en cómo los inversores reaccionan ante los acontecimientos dados debido a los movimientos del mercado, originados por distintos factores. Con respecto al presente estudio se evidencia cómo los inversores respondieron más a las pérdidas potenciales de mayor impacto que a las ganancias potenciales correspondientes a su portafolio de acciones que mantienen en la Bolsa de Valores de Nueva York. Por lo tanto, se define que una medida de “miedo” debería tener una asociación más fuerte con los rendimientos del mercado (Kahneman y Tversky, 1979).

Según Kahneman y Tversky (1979), la teoría prospectiva describe cómo las personas eligen entre diferentes opciones o prospectos y cómo realizan una estimación, muchas veces de manera sesgada o incorrecta, de la probabilidad percibida de cada una de estas opciones. Uno de los destinos en los que los inversionistas entregan su confianza cuando toman decisiones financieras en relación a sus inversiones es la aversión a las pérdidas que tienden a sobre ponderar las pequeñas probabilidades para protegerse de las pérdidas. Aunque la probabilidad de que se produzca un nuevo evento costoso pueda ser pequeña, la mayoría de los inversionistas prefieren aceptar una pérdida menor y segura, en forma de pago de seguro, que implica arriesgarse a un gran gasto. La probabilidad percibida de un problema de salud importante es mayor que la probabilidad real de que tal evento ocurra de forma real en el

mercado de valores ocasionado por distintos factores. El inversionista considera que toma decisiones lógicas, sin embargo, cuando se trata de tomar decisiones como comprar alguna acción, realizar una transacción o elegir la posición más adecuada, los inversores son muy susceptibles a no tomar una decisión totalmente lógica.

Tomando en cuenta lo mencionado anteriormente, Lee (2017) expone que existe una evidencia de que la relación entre sentimiento-retorno depende del estado, y en particular, está influenciada por períodos recesivos en comparación con los periodos alcistas. Es posible que las relaciones identificadas que se crean en el mercado difieren levemente de estudios anteriores, particularmente en lo que se refiere a la confianza que se genera en el consumidor y las posiciones comerciales en el mercado de valores, ya que el período de muestra que se utiliza en este estudio difiere del que se emplea en la investigación. Este período de muestra incluye tanto un cambio en la frecuencia del informe como en la crisis financiera global. Esto coincide con el sentimiento que alcanza los niveles extremos que pueden no estar incorporados en la mayoría de los estudios que se realizaron previamente.

Según Barberis (2013) la teoría prospectiva es un modelo de comportamiento que demuestra cómo las personas deciden entre alternativas que implican riesgo e incertidumbre muchas veces ocasionadas por la volatilidad en el mercado representada por la probabilidad porcentual de generar ganancias o pérdidas mediante inversiones. Demuestra que las personas piensan en términos de utilidad esperada que tiene un enlace con un punto de referencia, que podría ser demostrada por la riqueza actual, en lugar de resultados absolutos. La teoría prospectiva se desarrolló al establecer decisiones consideradas como arriesgadas e indica que las personas son reacias a las pérdidas, ya que no les gusta perder dinero, por lo que muchas veces toman decisiones apresuradamente. Dado que a los inversionistas e individuos en general les disgustan las pérdidas más que las ganancias equivalentes, tienen una mayor disposición a correr altos riesgos, que pueden traducirse en la pérdida absoluta del total de su capital para evitar una pérdida. Debido a la ponderación sesgada de las probabilidades y la aversión a las pérdidas, la teoría conduce a un patrón con relación al riesgo dado por un 95% de probabilidad de ganar 10,000 dólares y un 95% de riesgo de perder 10,000 dólares. La teoría prospectiva se ha aplicado en diversos entornos económicos, como la elección del consumo, la oferta laboral y los seguros que se obtienen para proteger un activo.

Por otro lado, Kahneman y Tversky (1979), afirman que las elecciones entre prospectos riesgosos, según la teoría prospectiva, exhiben varios efectos generalizados que son inconsistentes con los principios básicos de la teoría de la utilidad. En particular, las personas

presentan un peso inferior al normal que es simplemente probable en comparación con los resultados que se generan al tener alta seguridad. Esta tendencia, llamada efecto de certeza, contribuye a la aversión al riesgo en elecciones que se resuelven en ganancias seguras y a la búsqueda de riesgos en elecciones que implican pérdidas que son llamadas seguras de la misma manera. Además, los inversionistas generalmente no toman en consideración algunos componentes que son compartidos por todos los prospectos a los que no se le considera con detenimiento. Esta tendencia, llamada efecto de aislamiento, conduce a preferencias que son inconsistentes cuando la misma opción, en la que se asigna valor a las ganancias y a las pérdidas en lugar de a los activos finales y en la que las probabilidades son reemplazadas por pesos de decisión. La función de valor es cóncava para las ganancias, usualmente de manera convexa para las pérdidas, y usualmente es más pronunciada para las grandes pérdidas que para las ganancias que buscan los inversores.

En resumen, la teoría prospectiva explica varios sesgos en los que las personas o inversionistas confían al tomar decisiones compra o venta en el mercado de valores. Comprender estos prejuicios puede ayudar a persuadir a las personas para que tomen medidas y mejoren sus resultados de forma lógica.

6.1.2 La Teoría de las Finanzas del Comportamiento

La Teoría de las Finanzas Conductuales se ha desarrollado rápidamente y ganado popularidad a lo largo del tiempo. Anteriormente se mantenía una creencia de que los inversionistas en el mercado desarrollan sus inversiones de manera racional y que el precio de los activos al que cotiza el mercado, según la evaluación financiera que se le aplique como una evaluación a sus estados financieros, estados de resultados y análisis vertical u horizontal, pueden reflejar plenamente su valor básico. Sin embargo, cada vez más se encuentran fenómenos anormales en el mercado financiero que ocasionan un gran impacto en la teoría financiera clásica, lo que ha llevado a los científicos financieros a considerar con mayor detalle los supuestos básicos de las finanzas personales, muchas veces guiados por el sentimiento del mercado que luego afectan el desempeño de las inversiones (Hu et al., 2021).

Considerando lo mencionado, las ideas de finanzas conductuales ganaron popularidad a principios de la década de 1990, las cuales estaban en contra de la hipótesis de mercado eficiente con investigación basada en el juicio y la decisión proceso de toma de decisiones de los inversionistas que forman parte de los mercados financieros de Nueva York. Thaler (1993)

llamó las finanzas conductuales como “simples finanzas de mente abierta”. La teoría de las finanzas del comportamiento, que difiere de las finanzas clásicas en que no solo está basada en el cálculo matemático, sino también se aplican las ciencias sociales que están involucradas en el mercado de capitales. Las ideas principales de esta disciplina se inspiraron en los estudios revolucionarios de Kahneman y Tversky, quienes ganaron el premio nobel en 2002, sobre los sesgos humanos y los errores que cometen de manera frecuente cuando realizan operaciones de compra o venta en el mercado de capitales. Según Thaler (2003), la teoría de las finanzas del comportamiento se utiliza para explicar las razones de la prima de valor encontrada al comparar carteras de valor y crecimiento clasificadas por razones financieras del ratio de precio beneficios y crecimiento de los activos. Factores como la extrapolación, el pastoreo, el exceso de confianza en un activo, el encuadre, las diferencias, el gobierno corporativo y la corrupción se discuten como sea posible, ya que hay razones de ineficiencias en el mercado de valores de Nueva York que conduce a desviaciones de valores fundamentales y la existencia de prima de valor.

La teoría financiera señala que puede haber situaciones en el mercado en las que los precios no reflejen sus valores fundamentales y estos sean causados por los participantes del mercado que son impulsados por el sentimiento de los inversores y son irracionales. La visión predeterminada de gran información es que las desviaciones del valor fundamental son fijadas de manera rápida por los inversionistas que son racionales en el mercado, ya que siempre que aparezca una desviación de un valor fundamental, los comerciantes racionales hallan una gran oportunidad de inversión y actúan de manera rápida para aprovechar la oportunidad y devolver el precio a sus valores fundamentales o corregir la fijación de precios errónea. Los teóricos de las finanzas conductuales no están de acuerdo con la primera parte de este planteamiento, que revela que la desviación del precio fundamental es siempre una buena inversión y oportunidad. Difieren en que “incluso cuando un activo tiene un precio muy incorrecto, las estrategias que están diseñadas para hacer una corrección en los precios erróneos puede ser riesgoso y costoso, lo que los convierte en no atractivos. Como resultado, la fijación de precios errónea puede permanecer indiscutible” (Barberis, 2003).

Se afirma que hay evidencia de un impacto positivo entre las finanzas del comportamiento y la decisión de inversión, que son respaldadas por investigaciones que se hicieron en el pasado y que contribuyen a la generalización. Además, se cuenta con que existe una relación significativa entre la decisión de invertir inicialmente y las heurísticas, que existe una relación significativa entre la teoría de la perspectiva y la decisión de inversión individual.

De esta manera, se propone que los inversores deben informarse sobre el hecho de que hay muchos factores diferentes de comportamiento que pueden influir en su proceso al momento que toman decisiones de inversión (Ogunlusi, 2021). Por ejemplo, según Campbell y Shiller (1988), las medias históricas de las ganancias reales ayudan a prever los valores actuales de los dividendos reales futuros. Esto se puede realizar mediante una previsión vectorial autorregresiva del valor actual de los dividendos futuros, ya que estos son para cada año, aproximadamente una media ponderada de la media cambiante de las ganancias y el precio real actual, lo que daría a entender que los rendimientos de las acciones a largo plazo son altamente predecibles.

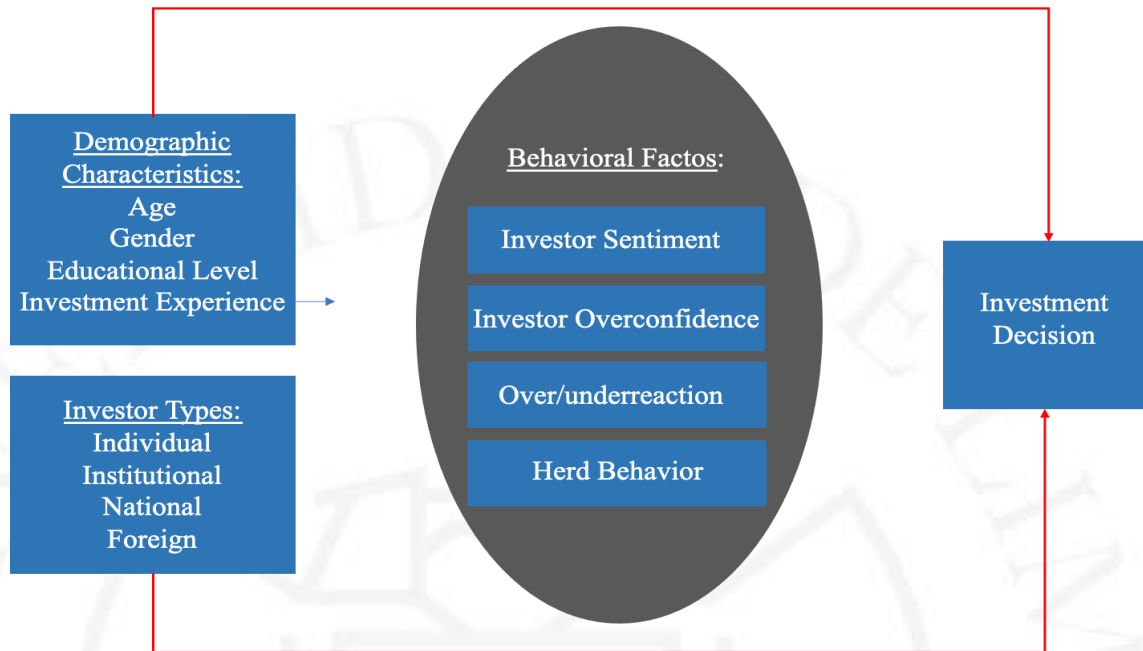
Según Hon et al. (2021), la presente teoría de las finanzas del comportamiento está desarrollada para investigar distintos efectos psicológicos en los diferentes comportamientos de las personas y como sus sesgos cognitivos demuestran el motivo por el cual el mercado no es eficiente y hay irregularidades. Las finanzas del comportamiento son una parte de rápido crecimiento de la economía financiera, lo que hace que aporte para fines académicos y se pueda desarrollar un uso avanzado de la teoría financiera en la que está basada la teoría presentada y empezar a estudiar de forma empírica sobre modelos de finanzas del comportamiento. Está también es considerada parte central de la economía financiera moderna, debido a que, es útil para los académicos para desarrollar tratamientos avanzados de la teoría financiera.

En resumen, la teoría de las finanzas conductuales no explica por qué las carteras de valor en algunos casos mencionados tienen una Beta que es notablemente superior al de las carteras de crecimiento basadas en el mismo ratio. Esto implica que dicha cartera podría traducirse en un mayor riesgo fundamental, y por lo tanto es más volátil que la cartera de crecimiento.

6.1.3 Modelo de estudio base

Figura 6.1

Factores de comportamiento



Nota. De *Impact of behavioral factors on investors' financial decisions: case of the Egyptian stock market* (p. 38), por N. Metawa, et al., 2019, Emerald Publishing Limited (<https://doi.org/10.1108/IMEFM-12-2017-0333>).

El sentimiento del mercado, según el modelo presentado, se enfoca en la relación existente entre los factores que lo componen y la decisión de inversión que desemboca estos sentimientos. Esta decisión de inversión es fundamental en las inversiones, debido a que permitirá obtener un mayor retorno de la inversión si se realiza una decisión adecuada. Muchas veces la decisión está guiada según el tipo de inversor, que puede ser individual, institucional que opera dentro de una empresa o fondo de inversión, nacional o internacional. Estos tipos de inversores tienen una gran diferencia, con respecto a los retornos que obtienen, debido al cambio de los sentimientos del mercado de acuerdo con el entorno en que se encuentren.

6.1.4 Matriz de Operacionalización

Tabla 6.1

Matriz de Operacionalización

Variable	Concepto	Dimensiones	Indicadores	Item	Fuente	Técnica e Instrumento
Sentimiento del Mercado	Se define como una creencia personal, de una persona que invierte, con respecto a los flujos de efectivo y futuros precios de acciones que no puede garantizarse por hechos conocidos (Baker y Wurgler, 2006). Se estudia por medio de las finanzas conductuales, las cuales son un campo relativamente nuevo de la economía, cuya investigación se centra en los movimientos irracionales de los precios de los activos en los mercados financieros del mundo real. (como se citó en Yang & Ryu, 2021)	Market Turnover Rate	Acciones negociadas	La liquidez puede ser usada como una medida del sentimiento de mercado	Hu et al. (2021)	Enfoque: Cuantitativo Tipo: Aplicada
			Capitalización de mercado	Podemos medir la liquidez del mercado por la tasa de rotación del mercado	Hu et al. (2021)	Diseño: No experimental Alcance: Correlacional Horizonte: Transversal
		Growth Rate of Newly Opened Share Accounts	Cuentas abiertas	Cuando el sentimiento de mercado es alto, el entusiasmo crece	Hu et al. (2021)	Técnica: Encuesta Población: inversionistas peruanos de la Bolsa de Valores de Nueva York que tengan más de dos años de experiencia
			Cuentas abiertas en el mes pasado	El número de cuentas nuevas se incrementará	Hu et al. (2021)	Muestra: 382 inversionistas peruanos de la Bolsa de Valores de Nueva York
		Number of Monthly IPO and Its First-Day Return	Cantidad de dinero recaudado en ofertas públicas iniciales cada mes	Cuando el sentimiento del inversionista es alto la emisión de nuevas acciones se da con más intensidad	Hu et al. (2021)	Método de procesamiento: Excel y SPSS
			Rentabilidad del primer día de las acciones cotizadas	El número de acciones ofrecidas y el retorno efectuado en el primer día se ven en el sentimiento de mercado	Hu et al. (2021)	Método estadístico: Correlación Chi cuadrado y regresión lineal

(Continua)

(Continuación)

		Tasa de descuento de inversiones	La tasa de descuento de los fondos cerrados puede reflejar el sentimiento de los inversores	Hu et al. (2021)
	Discount of Closed-End Fund	Tasa de descuento de fondos fijos	Cuanto mayor sea la tasa de descuento de los fondos de capital fijo, menor es el sentimiento de los inversores	Hu et al. (2021)
		Total de fondos cerrados	Cuanto mayor sea la tasa de descuento de los fondos cerrados, los inversores son bajistas en el mercado	Hu et al. (2021)
		Fondos cerrados en el mes	Los fondos cerrados influyen en el sentimiento de los inversores	Hu et al. (2021)
Desempeño de Inversiones	Retorno mensual	Variación del precio cotizado	La autocorrelación en los retornos es relativamente pequeña y se extingue rápido	Smales (2017)
		Precio actual presente	Consideramos el efecto del sentimiento de los inversores en el desempeño del mercado en diferentes industrias	Smales (2017)
	Desviación Estándar	Volumen de negociación	El nivel de riesgo aumenta con la volatilidad	Janková (2020)
		Crecimiento del riesgo	Existe un movimiento recíproco entre el sentimiento de los inversores y el riesgo extremo.	Janková (2020)
	Se refiere a los rendimientos que los inversores generan en el mercado de valores, los cuales pueden ser en forma de ganancias a través del trading o en forma de dividendos que la empresa da a sus accionistas de vez en cuando. Estos rendimientos no son rendimientos fijos asegurados y están sujetos a riesgos de mercado, ya que pueden ser positivos o negativos y tampoco son homogéneos, ya que pueden variar entre inversores según la cantidad de riesgo que uno esté dispuesto a asumir y la calidad del análisis del mercado (EconomyWatch, 2020)			

6.1.5 Matriz de Consistencia

Tabla 6.2

Matriz de consistencia

Problemas	Objetivos	Hipótesis	Variables
PG: ¿Cuál es la influencia del sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York?	OG: Investigar la influencia del sentimiento del mercado en el desempeño de inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York.	HG: El sentimiento del mercado influye significativamente en el desempeño de inversiones de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York.	Variable independiente: Sentimiento del mercado Variable dependiente: Desempeño de inversiones
PE1: ¿Cuáles son las dimensiones que caracterizan el sentimiento del mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York?	OE1: Establecer las dimensiones que caracterizan el sentimiento del mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.	HE1: Market Turnover Rate influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.	Variable independiente: Sentimiento del mercado Variable dependiente: Desempeño de inversiones
PE2: ¿Cuáles son las dimensiones que caracterizan el desempeño de las inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York?	OE2: Establecer las dimensiones que caracterizan el desempeño de las inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York.	HE2: Growth Rate of Newly Opened Share Accounts influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.	Variable independiente: Sentimiento del mercado Variable dependiente: Desempeño de inversiones
PE3: ¿Cuál es la relación entre los sentimientos del mercado con el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York?	OE3: Demostrar la relación entre el sentimiento del mercado y el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.	HE3: Number of Monthly IPO (NIPO) and Its First-Day Return (RIPO) influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.	Variable independiente: Sentimiento del mercado Variable dependiente: Desempeño de inversiones
PE4: ¿Cuál es la importancia de los sentimientos del mercado en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores?	OE4: Explicar la importancia del sentimiento del mercado en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York.	HE4: Discount of Closed-End Fund (CEFD) influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York.	Variable independiente: Sentimiento del mercado Variable dependiente: Desempeño de inversiones

6.2 Variables y Dimensiones

6.2.1 Sentimiento del mercado

El sentimiento de mercado, también llamado *Investor Sentiment* (sentimiento del inversor), ha sido estudiado y referenciado por diversos autores a lo largo de los años. Es un factor que se estudia por medio de las finanzas conductuales, las cuales son un campo relativamente nuevo de la economía, cuya investigación se centra en los movimientos irracionales de los precios de los activos en los mercados financieros del mundo real, ya que tales movimientos no se explican por la teoría financiera clásica basada en supuestos rigurosos de la racionalidad del inversor (Yang & Ryu, 2021).

Una definición simplificada del sentimiento del mercado es otorgada por Baker y Wurgler (2006), quienes indican que el sentimiento de inversor se define como una creencia personal, de una persona que invierte, con respecto a los flujos de efectivo y futuros precios de acciones que no puede garantizarse por hechos conocidos. Asimismo, Bergman y Roychowdhury (2008) lo definen también como el optimismo o pesimismo sobre las acciones en general, y se le considera como un fenómeno que afecta las expectativas de desempeño futuro de las empresas. Adicionalmente, se le define como una creencia o una expectativa sobre el flujo de efectivo descontado y el riesgo futuros que no está justificada por la información disponible, resaltando también que en los mercados financieros reales existen diferentes tipos de comerciantes, que pueden tener diferentes tipos de creencias correspondientes a diferentes estrategias y comportamientos comerciales (Dai y Yang, 2018).

En base a esto, se ha determinado en estudios previos que el sentimiento de los inversores es un predictor de la sección transversal y la serie temporal de los rendimientos de las acciones. Sin embargo, los estudios difieren en la forma en que se estima la medida del sentimiento del inversor, ya que este es difícil de medir directamente (McGurk et al., 2019).

En tiempos modernos, la incorporación del sentimiento de los inversionistas en el presagio de las crisis bursátiles ha llamado cada vez la atención de las personas. Por otro lado, las indagaciones que se están realizando solo han tomado en cuenta el nivel de impacto de los indicadores del mercado y el sentimiento de los inversores micro en el mercado de valores, ignorando en ocasiones el gran impacto que podría causar uno de tamaño macroeconómico. Por lo que, se ha determinado un sistema diferente en el que es un tipo de alerta para poder predecir alguna crisis bursátil a través de algunos indicadores y de inversionistas. En el cual se

evalúan componentes que incluyen la construcción de sentimientos de los inversores de frecuencia mixta que consideran los sentimientos de los inversionistas macro y micro, la identificación de la crisis del mercado de valores, donde se obtuvo que este sentimiento puede mejorar la capacidad de alerta para predecir las crisis previamente mencionadas (Lu et al., 2021).

Los índices de sentimiento del mercado tienen un nombre importante como la atención de los inversionistas en los mercados y pueden ser llamados como la actitud que tienen en común los inversionistas hacia el precio esperado en los mercados financieros (Baker y Wurgler, 2007). Esta actitud que se da forma frecuente de los inversionistas hacia el precio esperado en los mercados financieros (Baker y Wurgler, 2007). Esta actitud de los inversionistas representa el almacenamiento de una variedad de factores fundamentales y mecánicos, que comprenden el historial de precios, los registros económicos, los indicadores estacionales y los eventos nacionales y mundiales (Neal y Wheatley, 1998; Brown y Cliff, 2001). El concepto de índice de sentimiento del mercado también se puede dividir en dos categorías principales, a saber, las emociones y el estado de ánimo. Según Harding y He (2015), las emociones representan el elemento a corto plazo del índice de sentimiento, mientras que el estado de ánimo representa el elemento a largo plazo del índice de sentimiento.

6.2.1.1 Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Market Turnover Rate

Según Baker y Stein (2004), la liquidez puede utilizarse como una medida del sentimiento del mercado y, de acuerdo con lo estipulado por Hu et al. (2021), el *Market Turnover Rate* permite medir la liquidez del mercado y también se incluye en el índice de sentimiento de los inversores. Se define como el porcentaje de un fondo mutuo o de las tenencias de otra cartera que se han reemplazado en un año determinado y este varía según el tipo de fondo mutuo, el objetivo de inversión y el estilo de inversión del administrador de la cartera.

Con este se puede medir la liquidez del mercado debido a que los inversores tienden a tener emociones más bajas en la recesión del mercado de valores y emociones más altas en el repunte del mercado de valores. Según Baker y Wurgler (2006), en un mercado con restricciones de ventas cortas, los inversores irracionales participan y, por lo tanto, agregan liquidez, solo cuando son optimistas; por lo tanto, la alta liquidez es un síntoma de sobrevaluación. En apoyo de esto, Jones (2002) encuentra que una alta rotación pronostica

bajos retornos de mercado (como se citó en Baker y Wurgler, 2006, p. 12). Asimismo, Jones (2002) encuentran que este ratio, el cual es una noción aproximada del impacto del precio, es un buen predictor de rentabilidad futura (como se citó en Baker y Stein, 2004, p. 287).

Teniendo en cuenta la explicación de la dimensión, se propone medir el *Market Turnover Rate* a través de dos indicadores: Acciones negociadas y capitalización del mercado. Estos indicadores se refieren al valor total de acciones negociadas durante el periodo y a la capitalización promedio del mercado del periodo, las cuales deben ser divididas entre sí para poder obtener el ratio.

Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Growth Rate of Newly Opened Share Accounts

Han y Wu (2007), creían que cuando el sentimiento de los inversores es alto, el entusiasmo por ingresar al mercado será alto, por lo que la cantidad de cuentas nuevas incrementará. El *Growth Rate of Newly Opened Share Accounts* se obtiene dividiendo el número de cuentas abiertas recientemente en el mes actual y el número total de cuentas abiertas al final del mes pasado, por lo que este se definiría como el porcentaje de crecimiento de cuentas abiertas por mes (Hu et al., 2021).

Teniendo en cuenta esta definición, proponemos medir el *Growth Rate of Newly Opened Share Accounts* a través de dos indicadores: Cuentas abiertas y Cuentas abiertas el mes pasado. Al dividir la cantidad total de cuentas abiertas para el mercado de acciones actualmente con la cantidad de cuentas abiertas del mes anterior se puede obtener el porcentaje de crecimiento de cuentas abiertas por mes.

Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Number of Monthly IPO (NIPO) and Its First-Day Return (RIPO)

El *Number of Monthly IPO* se refiere a la cantidad de dinero recaudado en las ofertas públicas iniciales cada mes, mientras que el *First-day return* de una IPO es la rentabilidad media aritmética del primer día de las acciones recién cotizadas en el mes actual. Baker y Wurgler (2006), creían que tanto el número de ofertas de acciones como los rendimientos del primer día pueden reflejar el sentimiento de los inversores, ya que cuanto mayor sea la escala de emisión, mayor será la rentabilidad del primer día, lo que significa un mayor sentimiento del inversor y

viceversa. En general, cuando el sentimiento del mercado es alto, la emisión de nuevas acciones es intensiva, mientras que cuando el sentimiento del mercado es bajo, la velocidad de emisión de acciones nuevas es lenta (Hu et al., 2021).

Teniendo en cuenta la definición de esta dimensión, se propone medir el *Number of Monthly IPO (NIPO) and Its First-Day Return (RIPO)* con dos indicadores: Cantidad de dinero recaudado en ofertas públicas iniciales cada mes y Rentabilidad del primer día de las acciones cotizadas, los cuales terminarían influenciando directamente en el sentimiento del mercado.

Definición de la dimensión de la variable Sentimiento del mercado: Discount of Closed-End Fund (CEFD)

El *Discount of Closed-End Fund* es un ratio que mientras más alto sea, más significa que los inversores son bajistas o “bearish” en el mercado. Se le denomina “bearish” al pensamiento de un inversor que cree que una acción o un instrumento financiero experimentará una caída o una trayectoria bajista (SmartAsset, 2021). Las Closed-End Fund (fondos de capital fijo) son compañías de inversión que emiten un número fijo de acciones, que luego cotizan en bolsas de valores. El Discount del Closed-End Fund (también llamado prima) es la diferencia entre el valor liquidativo de las tenencias de valores reales de un fondo y el precio de mercado del fondo (Baker y Wurgler, 2007). Además, autores como Lee et al. (1991) consideran que este ratio puede reflejar el sentimiento del mercado proponiendo que mientras más alto sea este ratio, más bajo será el sentimiento del inversor (Como se citó en Hu et al., 2021, p. 4).

Tomando en cuenta la explicación de la dimensión, proponemos medir el *Discount of Closed-End Fund* con 4 indicadores: Dinero recaudado en ofertas públicas iniciales cada mes, Precio de mercado del fondo a final de mes, Total de fondos y Fondos cerrados en el mes. De esta forma, Hu et al. (2021) proponen una ecuación para el cálculo adecuado del *Discount of Closed-End Fund*:

$$CEFD_t = \frac{1}{k} \sum_{i=1}^k \left(\frac{P_{it} - NAV_{it}}{NAV_{it}} \right),$$

En esta ecuación, P_{it} es el precio de mercado del fondo i al final del mes t , NAV_{it} es el valor neto del fondo i al final del mes t y k es el número de fondos cerrados en el mes t .

6.2.2 Desempeño de Inversiones

El desempeño de inversiones se refiere a los rendimientos que los inversores generan en el mercado de valores, los cuales pueden ser en forma de ganancias a través del trading o en forma de dividendos que la empresa da a sus accionistas de vez en cuando. Estos rendimientos no son rendimientos fijos asegurados y están sujetos a riesgos de mercado, ya que pueden ser positivos o negativos y tampoco son homogéneos, ya que pueden variar entre inversores según la cantidad de riesgo que uno esté dispuesto a asumir y la calidad del análisis del mercado (EconomyWatch, 2020).

Un rendimiento se puede expresar nominalmente como el cambio en el valor en dólares de una inversión a lo largo del tiempo, también se puede expresar como un porcentaje derivado de la relación entre beneficios e inversión. Otros rendimientos se pueden presentar como resultados netos después de tarifas, impuestos e inflación o devoluciones brutas que no tienen en cuenta nada más que el cambio de precio.

Adicionalmente, la idea detrás de la rentabilidad de las acciones es comprar barato y vender caro, por lo que la forma más común de generar rentabilidad en el mercado de valores es mediante el trading en el mercado secundario, ya que en este mercado un inversor podría obtener rentabilidad comprando una acción a un precio más bajo y vendiéndola a un precio más alto. Sin embargo, el riesgo es parte integral del mercado y de los rendimientos esperados, entonces se debe destacar que un inversor también puede ver rendimientos negativos en caso de especulaciones erróneas (EconomyWatch, 2020).

Definición de la dimensión de la variable Desempeño de Inversiones: Retorno mensual

Con la finalidad de poder realizar la definición de la presente dimensión, se recurrió a la fuente más predominante de la presente investigación. De acuerdo con Smales (2017), la dimensión de retorno mensual es la rentabilidad o pérdida que se obtiene al comparar el movimiento de un mes comparado con el anterior. En el presente caso consideraron un efecto diferenciado del sentimiento en las carteras ponderadas por valor de acciones designadas como pequeñas/grandes y valor/crecimiento. Las acciones que son consideradas por tener una pequeña capitalización de mercado son las que se encuentran con el 30% inferior de capitalización de mercado, comparándolas con el promedio total de las compañías. De la misma manera, las carteras de acciones de valor (crecimiento) se forman utilizando el 30% de las acciones con la relación libro-mercado más alta. Los datos de la rentabilidad mensual fueron

obtenidos del sitio web del profesor Ken French, donde se puede encontrar una explicación que es más detallada sobre la construcción de la cartera y de esta manera identificar el retorno mensual, como ya fue explicado.

Tomando en cuenta la dimensión explicada, se propone medir el retorno mensual a través de: la variación del precio cotizado y el precio actual presente, además de evaluarse estadísticas descriptivas de los rendimientos de las acciones agregadas. El índice S&P 500, que es el que se toma en cuenta para la presente definición, ha generado un rendimiento mensual promedio de 0.588% (7.3% anualizado), la mayor pérdida mensual de 15.65% ocurrió en octubre de 2008, debido a una de las peores crisis financiera que se han experimentado en los últimos años. Mientras que la mayor en mayo de 1990 se registró una ganancia de 11.38% de retorno mensual.

Definición de la dimensión de la variable Desempeño de Inversiones: Desviación Estándar

La desviación estándar es una medida estadística simple de la volatilidad del índice bursátil (Janková, 2020). Esto quiere decir que esta puede evaluar, con una cierta probabilidad basada en un comportamiento observado, qué tanto puede desviarse un número de su valor esperado en un periodo de tiempo determinado (Forbes, 2013). Esta siempre es igual o mayor que cero y, por lo tanto, esta medida es adecuada para utilizar en procesos de toma de decisiones financieras variables como en la conciencia del análisis de riesgo, selección de cartera y valoración de activos (Aydogan, 2017).

Esta herramienta es especialmente útil en las estrategias de inversión y negociación, ya que ayuda a medir la volatilidad del mercado y de los valores, y a predecir las tendencias de rendimiento, siendo una de las medidas de riesgo más importantes que utilizan los analistas, gestores de cartera y asesores. En lo que respecta a inversiones, una desviación estándar más baja no siempre es necesariamente preferible, ya que, en el caso de fondos indexados, por ejemplo, es probable que un fondo indexado tenga una desviación estándar baja en comparación con su índice de referencia, debido a que replicar ese índice es el objetivo del fondo. Si una baja desviación estándar es preferible o no depende de las inversiones y de la disposición del inversor a asumir riesgos, por lo que estos deben considerar su tolerancia a la volatilidad y sus objetivos generales de inversión.

Teniendo en cuenta la definición de esta dimensión, se propone medir la desviación estándar a través del volumen de negociación y según se plantea en la siguiente ecuación.

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (x_i - \mu)^2}{N}}$$

En esta ecuación σ es la desviación estándar de la acción analizada, X_i es la variación porcentual del precio de la acción entre periodos, μ es la media de las variaciones y N es el número de periodos que se toman en cuenta para la evaluación.

6.2.3 Definición de términos técnicos

Volatilidad del mercado

La volatilidad del mercado es la frecuencia y magnitud que presentan los movimientos de los precios que pueden ser dados en el mercado de valores, estos movimientos se pueden ver hacia arriba o hacia abajo. Cuanto más grandes y frecuentes son las oscilaciones de los precios, se dice que es más volátil el mercado. “La volatilidad del mercado es una parte normal de la inversión y es de esperar en una cartera” argumenta Forbes (2023).

Según Forbes (2021), la volatilidad del mercado se mide descubriendo la desviación estándar de los cambios de precios durante un período de tiempo. El concepto tomado como estadístico de una desviación estándar, que se traduce en riesgo, permite observar en cuanto cambia algo de su valor promedio. Cuanto mayor sea la desviación estándar, mayor se moverá la cartera de inversión que manejan los accionistas en la bolsa de valores. Las desviaciones estándar son importantes, ya que no solo le dicen cuánto puede cambiar un valor, sino que también brindan un marco para las probabilidades de que pueda suceder dicho acontecimiento. El 68% del tiempo, los valores en el mercado se encontrarán en una volatilidad promedio, el 95% del tiempo estarán dentro de dos y el 99.97% del tiempo estarán dentro de tres.

La inversión es un camino que se traza a largo plazo, es por eso que se debe considerar construir una cartera equilibrada y diversificada, donde la volatilidad no pueda afectar la capacidad de retornos de las acciones escogidas. Sin embargo, para los objetivos a largo plazo, la volatilidad es parte del trayecto a recorrer hacia una buena inversión.

Periodos de Recesión

Durante un periodo de recesión, se refleja que la economía global, considerando principalmente de Estados Unidos, tiene problemas, debido al aumento del desempleo, los bajos resultados de ventas de las empresas y la producción económica general disminuye a niveles muy bajos. Estos indicadores dependen de una variedad de factores que son globales. Según Shiskin (2016), las reglas generales para definir una recesión son principalmente dos trimestres seguidos de caída constante del PIB. Una economía sana se alarga con el tiempo, por lo tanto, cuando hay dos trimestres en los que hay contracción de la producción, se asume que hay serios problemas subyacentes.

La Oficina Nacional de Investigación Económica (NBER) es reconocida como la autoridad que define las fechas de inicio y finalización de las recesiones en EE.UU. NBER tiene además su propia definición de lo que significa una recesión, “una disminución significativa de la actividad económica que se extiende por toda la economía, que dura más de unos pocos meses, normalmente visible en el PIB real, el ingreso real, el empleo, la producción industrial y las ventas al mayor, y al por menor” (National Bureau of Economic Research, 2018).

Factores Macroeconómicos

Un factor macroeconómico es un evento fiscal, natural o geopolítico, este influye y afecta de forma amplia a una economía regional o incluso puede ser de carácter global. Los factores macroeconómicos normalmente afectan a amplias multitudes de la población, en lugar de sólo pocas personas. Entre los ejemplos que se encuentran en los factores macroeconómicos están los resultados de la economía, la tasa de desempleo y la inflación, que son indicadores que miden el desempeño económico de las personas como consumidores, empresas y gobiernos en general.

Los factores macroeconómicos positivos incluyen acontecimientos que después fomentan épocas de prosperidad y de crecimiento económico centrado en un solo país o a nivel mundial. Una evidencia de este escenario es cuando ocurre la disminución de los precios del combustible en los Estados Unidos, esto puede ocasionar a los consumidores a comprar mayor cantidad de bienes y servicios al por menor. En adición, de forma que se incrementa la demanda de estos bienes y servicios, los proveedores nacionales e internacionales gozarán de una mayor cantidad de ingresos dada por el aumento de la actividad de los consumidores. Además, la

subida de la demanda de productos puede a su vez también el precio de las acciones de las empresas.

Por otro lado, los factores macroeconómicos que influyen de forma negativa están compuestos por acontecimientos que en ocasiones ponen en peligro las economías nacionales e internacionales. Es probable que los temores a la inestabilidad política que es causada por la participación de un país en alguna guerra civil o internacional aumenten las turbulencias económicas debido a la reasignación de recursos o daños a la propiedad, los activos y los medios de vida. Los eventos catastróficos imprevistos, como la crisis económica de los Estados Unidos en 2008, también forma parte de los factores macroeconómicos que ha creado un efecto de gran magnitud, que resultó en requisitos más estrictos para preservar capital para las instituciones bancarias a nivel mundial. Otros factores macroeconómicos negativos incluyen desastres naturales, como terremotos, tornados, inundaciones, y epidemias mundiales como el COVID-19.

Según Heinlein y Lepori (2021) existe actualmente una gran cantidad de anuncios macroeconómicos que están en constante aumento junto con la actividad de negociación existente en el mercado de valores, mientras que no hay evidencia alguna de que los anuncios repentinos afecten de alguna manera la volatilidad de los precios de los activos. En adición, menciona que se documentan los efectos de las sorpresas macroeconómicas que dependen no solo del estado de la economía sino también del estado del mercado de valores, en un mercado alcista frente a bajista que podría ocurrir en una etapa de recesión de la economía.

Continuando con la idea de los autores anteriores los efectos de algunas sorpresas macroeconómicas que ocurren de un momento a otro pueden cambiar no solo entre estados de la economía sino también entre regímenes bursátiles. De manera más específica las estimaciones suelen ser consistentes con la interpretación de que los inversionistas esperan que el banco central reaccione de manera diferente a un evento no esperado de impacto macroeconómico en un mercado alcista que en uno que sea bajista. Finalmente, se mantiene que hay evidencia débil de que los anuncios macroeconómicos afectan la volatilidad de los precios de los activos.

Cartera de inversión

Según Forbes (2015), una cartera de inversión es tener una estrategia de inversión a largo plazo que incluya acciones, bonos y otro tipo de inversiones. Además, una verdadera cartera es la

cual contiene miles de acciones y bonos, basada en la diversificación, que significa una reducción de la desviación estándar, que significa que la cartera tiene menos aversión al riesgo.

En adición se diversificará de manera que se obtenga una amplia variedad de clases de activos, incluidos los tipos de inversiones que se encuentren en fondos con fecha objetivo. Por otro lado, en lugar de seguir adelante de manera mecánica hacia una fecha lejana, un buen portafolio o cartera se ajusta para que tenga coincidencia con sus objetivos personales de inversión y habrá un cambio drástico con el tiempo para coincidir con los eventos materiales de su vida.

Finalmente, entender que es una cartera significa que no se poseerá efectivo en lo absoluto o casi nada. Una cartera real se equilibra o se balancea periódicamente, debido a la variación en los precios de los activos que van aumentando, invirtiendo las contribuciones entrantes y el efectivo de los dividendos obtenidos y pagos de intereses a medida que aumentan. El riesgo se puede ajustar de manera que se revise la tolerancia personal de cada inversor para los altibajos que ocasiona la volatilidad y en el contexto de en qué momento se podría necesitar de la disposición del dinero para los gastos de subsistencia durante la jubilación, sin importar la etapa de la vida en la que se encuentre (Forbes, 2015).

Dividendos

Según The Economic Times (2021), el dividendo hace referencia a una recompensa, que puede ser en efectivo o de otro tipo, que es entregado por una empresa a sus accionistas que forman parte de su patrimonio. Los dividendos pueden ser emitidos de muchas maneras, como pago en efectivo, acciones o cualquier otra forma. El dividendo de una empresa lo decide su junta directiva y requiere la aprobación de todos los accionistas que tienen derecho a voto. Por otro lado, no es obligatorio que una empresa tenga que pagar dividendos a sus accionistas. El dividendo suele ser una parte del total de las ganancias que la empresa ha decidido repartir y compartir con sus accionistas en forma de retribución.

Después de pagar a sus acreedores, las empresas tienen la facultad de poder utilizar una parte o el total de las ganancias generadas que son residuales para recompensar a sus accionistas como dividendos. Sin embargo, cuando las compañías hacen frente a la escasez de efectivo o cuando necesitan efectivo para realizar reinversiones, también pueden optar por omitir el pago de dividendos. Cuando se da la situación que una empresa anuncia el pago de dividendos, al mismo tiempo fija una fecha récord y todos los accionistas registrados a esa fecha se vuelven

elegibles para recibir el pago de dividendos en proporción a su participación accionaria. La compañía generalmente envía los cheques a los accionistas dentro de una semana aproximadamente. Las acciones normalmente se compran o venden con dividendo hasta dos días hábiles antes de la fecha de registro, estas luego se vuelven en ex-dividendo. Un estudio Indio reciente, descubrió que las compañías que pagan dividendos en este país cayeron del 24% en 2001 a casi el 16% en 2009, para luego rebotar subiendo al 19% en 2010.

En Estados Unidos, existen empresas como Sun Microsystems, Cisco y Oracle, consideradas como gigantes en sus respectivas industrias que no pagan dividendos a los accionistas, debido a que tienen una política que busca reinvertir sus ganancias totales en el negocio mismo. El pago de dividendos generalmente no afecta de manera significativa el valor fundamental del precio de las acciones de una empresa. Las compañías con una alta tasa de crecimiento en una etapa en la que están entrando al mercado suelen no pagar dividendos, tal como ocurrió con Microsoft o Google, ya que prefieren usar el dinero para poder realizar una reinversión de ese capital extra para ayudar a mantener un crecimiento mayor y potencial para la empresa. Por otro lado, las empresas que están establecidas en el mercado intentan tener una política de pago de dividendos que les permita ofrecer dividendos regulares en forma de compensación a los inversionistas leales.

Según Habib et al. (2018) se hicieron investigaciones acerca de los dividendos y estas señalan que los pagos de dividendos corporativos mejoran la reputación de una empresa al bajar el nivel que mantienen de asimetría de la información y ofrecen una señal positiva a los inversionistas con respecto al gran trabajo financiero del futuro. Además, se mantiene que el pago de dividendos puede ser utilizado como una forma de restaurar la imagen de algunas compañías con reputación perdida debido a la corrección financiera.

Según Bhuiyan y Ahmad (2022), las empresas que demuestran que cuentan con actualizaciones financieras rompen su reputación corporativa e impactan de manera negativa con la confianza de los inversores. Por lo tanto, las compañías deben intentar recuperar la reputación perdida y la confianza del mercado. Esto se cree debido a que, hay una fuerte asociación positiva entre la corrección financiera y los pagos de dividendos, lo que significa que algunas empresas realizan pagos de dividendos que son más altos después de que ocurre una corrección financiera en el mercado.

S&P 500

Según Forbes (2020), cuando los informes de noticias y los especialistas financieros se expresan sobre los acontecimientos que están ocurriendo en el mercado de valores, es de alta probabilidad que se refieran al S&P 500. Los índices como este actúan de una forma que siguen los precios de un grupo de valores. Su rol principal es manifestar el rendimiento de un mercado, industria o parte de la economía en particular, o incluso economías de países completos. Existe gran cantidad de índices que siguen casi todas las clases de activos e industrias, desde el mercado de bonos corporativos de EE.UU. hasta los contratos de futuros de otro sector. El S&P 500 sigue los precios de las acciones de Estados Unidos que poseen una gran capitalización o las acciones correspondientes a empresas cuyas acciones en circulación totales tienen un valor de más de \$10 mil millones. Al rastrear el S&P 500, se puede hacer una evaluación detallada de las acciones más grandes de EE. UU que cotizan en la bolsa de valores, y en base a eso identificar si están obteniendo ganancias o pérdidas. Debido a esto, se da que el índice S & P 500 a menudo se trata como un reemplazo para analizar la salud general del mercado de valores o incluso de la economía de EE.UU.

Según Forbes (2020), para realizar inversiones en índices como el S&P 500 o en ETF (Exchange-traded fund), son entre las opciones de fondos menos costosos disponibles, y tanto los fondos como los ETF brindan una fácil diversificación. La adquisición de una sola acción de un fondo como el índice mencionado, le proporciona la propiedad indirecta de las mejores 500 compañías que cotizan en la Bolsa de Valores de Nueva York.

CAPÍTULO VII: METODOLOGÍA DE LA INVESTIGACIÓN

Para desarrollar el estudio que obtenga los datos que permitan responder las preguntas e hipótesis planteadas en la investigación, es importante determinar el método de investigación correcto para el estudio. En el siguiente capítulo, se establecerá el procedimiento necesario para recolectar la información deseada, así como las características de los instrumentos que se utilizarán y de la población del estudio. De esta forma, la información recopilada podrá procesarse adecuadamente para obtener respuestas con respecto a las hipótesis y a las preguntas planteadas.

7.1 Tipo de Investigación

La investigación tiene enfoque cuantitativo. Según Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), postula que en una investigación con enfoque cuantitativo se utiliza la recopilación de datos para comprobar una hipótesis que se fundamenta en la medición numérica y análisis estadístico, con el objetivo de probar teorías y crear pautas de comportamiento. Por esta razón, es por eso por lo que la presente investigación se realizó con un enfoque cuantitativo ya que, para relacionar la influencia del sentimiento del mercado en el desempeño de las inversiones, se necesitó hacer una recolección de datos que contribuyó en la comprobación de la hipótesis que se tenía planteada y la teoría que probaba el comportamiento.

7.1.1 Según la Orientación

La metodología usada es la investigación básica. Según Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), es básica cuando la investigación se orienta a conseguir un nuevo conocimiento de modo sistemático, con el único objetivo de incrementar el conocimiento de una realidad concreta. Sigue esta investigación, debido a que la investigación está orientada a conseguir un nuevo conocimiento y perseguir un problema específico, destinado que permita soluciones a la influencia que tiene el sentimiento del mercado en el desempeño de las inversiones.

7.1.2 Según el alcance de la investigación

El alcance de la investigación es correlacional. Según Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), la investigación correlacional es un tipo de estudio que tiene como propósito evaluar la relación que existe entre dos o más conceptos, categorías o variables. Los estudios cuantitativos correlacionales miden el grado de relación entre dos o más variables. La investigación tiene un alcance correlacional, debido a que se busca determinar la relación de los eventos estudiados en la presente investigación y tiene la finalidad de establecer el grado de relación que determina el desempeño de las inversiones ocasionadas por la influencia del sentimiento de mercado.

7.1.3 Según el diseño de la investigación

El diseño de la investigación es no experimental. Según Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), la investigación no experimental se subdivide en diseños transeccionales o transversales, y diseños longitudinales. Los diseños experimentales son propios de la investigación cuantitativa y la no experimental se aplica en ambos enfoques. El diseño utilizado para la investigación es no experimental debido a que no hay una manipulación de variables y es determinante, ya que se desea explicar las variables estudiadas que corresponden al sentimiento del mercado y el desempeño de las inversiones. El horizonte es transversal. Según Hernández Sampieri y Mendoza Torres (2018), las investigaciones con diseños transeccionales o también llamados transversales recopilan datos en un momento único y tienen como finalidad describir variables y analizar su impacto y relación en un tiempo y momento específico. Es transversal porque la presente investigación recopila los datos del momento en que se han realizado las operaciones de la bolsa de valores y los resultados que obtuvieron influenciados en los sentimientos del mercado.

7.1.4 Según la direccionalidad de la investigación

La direccionalidad de la investigación es prospectiva. Según Calderón (2018), es prospectiva cuando el fenómeno a estudiarse presente la causa en el presente y el efecto en el futuro. En caso de estudios descriptivos, también puede referirse a eventos que ocurrirán en el futuro. La direccionalidad es prospectiva, ya que el fenómeno de estudio de la presente investigación tiene la causa en el presente y efecto en el futuro. En este caso, la influencia del sentimiento del mercado determinará el desempeño de las inversiones en el futuro, ya que el retorno obtenido se da a corto o largo plazo dirigida hacia el futuro.

7.1.5 Según el tipo de fuente de recolección de datos

El tipo de fuente de recolección de datos es retrolectivo. Según Calderón (2018), es cuando la información es de fuente secundaria y se recurre a fuentes de información existentes, es decir que ya fue recogida por otros investigadores o recolectores. Por ejemplo, el trabajo con registros de notas de años anteriores, los censos, etc. Así como fuente primaria mediante un cuestionario. Esta investigación es de tipo retrolectivo, ya que la información que se recolectó para la presente investigación es de fuentes secundarias y se han utilizado fuentes de información existentes.

7.2 Población, muestra y muestreo

7.2.1 Población

La población de la investigación se define como el conjunto de todos los casos que concuerdan con una serie de especificaciones. Muchas investigaciones cometen el error de no describir claramente las características de su población, lo cual es considerado una deficiencia: por lo que, es preferible especificar con claridad las características de la población con el objetivo de delimitar cuáles serán los parámetros muestrales (Hernández Sampieri y Mendoza Torres, 2023, p.198). En el presente estudio de investigación, la población está conformada por los inversionistas peruanos que invierten en la Bolsa de Valores de Nueva York, que tengan más de dos años de experiencia operando de manera activa, y hayan realizado compras o ventas en cualquier industria presente. Estos inversionistas pueden ser hombres o mujeres, que tengan más de 18 años.

Dentro del país existe una población de aproximadamente 32,201,224 de personas (CIA World Factbook, 2021). Asimismo, el promedio de personas mayores de 18 años dentro del país se calculó siendo este un total de 65.54% de la población. Se tomó como muestra referencial un estudio realizado en México, por la plataforma comercial de ahorro e inversiones Flink, en donde se destaca que 35 de cada 10.000 personas invierten en la bolsa de valores (El Economista, 2022). Esta decisión se tomó debido a que no existe información que dicte una cantidad aproximada de inversores en Perú.

Primero, se debe multiplicar el 65.58% (promedio de personas mayores de 18 años dentro del país) por las 32 201 224 de personas (densidad poblacional aproximada) lo cual

resultará en una cifra total de 21 104 682.21, la cual se redondeará a 21 104 682, siendo esta la cantidad total de personas mayores 18 años del país. A continuación, se indica que son 35 de cada 10 000 personas las que invierten en la bolsa de valores, lo cual se añadiría a la ecuación como $35/10000$, es decir 0.0035, y se multiplicaría este valor por las 21 104 682 de personas mayores 18 años del país. De esta forma, se puede calcular un resultado de 73 866.39, el cual redondeado e interpretado significa que dentro del país existen 73 866 inversionistas peruanos de la Bolsa de Valores de Nueva York mayores a 18 años.

7.2.2 Muestra

Como se mencionó en el punto anterior, la población de esta investigación serán los inversionistas peruanos de la Bolsa de Valores de Nueva York que tengan más de dos años de experiencia. Por lo tanto, el muestreo a utilizar será probabilístico, ya que todos los elementos dentro de la población tienen la misma posibilidad de ser elegidos para la muestra y se seleccionan aleatoriamente (Hernández Sampieri y Mendoza Torres, 2023, p.198).

Por lo tanto, hay 73 866 inversionistas peruanos de la Bolsa de Valores de Nueva York mayores a 18 años (N); el nivel de confianza será 95%, dando un resultado de 1.96 (Z); el margen de error estimado será del 5% (d); y la probabilidad de que ocurra el evento es igual a la probabilidad de que no ocurra, por lo que se asignan valores de 50% (P y Q). Al obtener todos los datos y trabajar la fórmula, tenemos una muestra de 382 personas.

7.3 Técnicas e instrumentos de recolección de datos

7.3.1 Técnicas

Esta técnica o diseño, tal como la consideran varios autores (Creswell, 2009; Mertens, 2005), es utilizada por investigaciones no experimentales transversales, ya que tienen los mismos propósitos; generalmente se utilizan aplicándolos a diferentes contextos (Hernández Sampieri et al., 2010, p.158). Se realizará una encuesta online, ya que existe una tendencia creciente y eficiente por el uso de este tipo de encuestas. Además, permite al encuestado, poder tomarse su tiempo para analizar cada pregunta con mayor detenimiento.

7.3.2 Instrumentos

Para poder realizar la encuesta online que la población y muestra seleccionada, se utilizará un cuestionario que permitirá poder reconocer el impacto del sentimiento del mercado en el desempeño de las inversiones de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York. Además, el cuestionario de la investigación brindará a los encuestados preguntas filtro y preguntas dato, para poder mejorar la calidad de la encuesta.

Tabla 7.1

Escala de Likert

Totalmente de acuerdo	De acuerdo	Ni de acuerdo ni en desacuerdo	En desacuerdo	Totalmente en desacuerdo
-----------------------	------------	--------------------------------	---------------	--------------------------

- **Modalidad de aplicación:** La modalidad de aplicación a utilizarse es por cada inversionista de la Bolsa de Valores de manera independiente.
- **Medio de aplicación:** La aplicación se realizará de manera virtual dado que en la actualidad hay normas existentes debido a la pandemia originada en el 2019.
- **Tipo de afirmaciones:** Las afirmaciones dentro de este cuestionario son afirmaciones cerradas, ya que solo se cuenta con cinco alternativas.

7.3.3 Proceso de recolección de datos

El cuestionario tiene como objetivo principal medir la influencia de la variable sentimiento del mercado en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en la Bolsa de Valores de Nueva York.

- **Revisión de papers en las bases de datos:**
Para poder realizar el presente cuestionario, en primer lugar, se hizo una investigación sobre las bases de datos que nos brindó la Universidad de Lima, donde se logró seleccionar los artículos de investigación, relacionados con el tema y de mayor relevancia para poder ser tomados como artículos de referencia.
- **Traducción de las investigaciones seleccionados:**
En los casos que fueron necesarios, debido a que la mayor parte de los artículos seleccionados se encontraban en inglés, se tradujo la información presentada al

idioma español, con el objetivo principal de tener una mejor comprensión y simplificar la comprensión de la presente investigación.

- Cambio de afirmaciones traducidas a adaptadas:

Para poder realizar las afirmaciones presentadas en el cuestionario que se utilizó como instrumento, se tradujeron las afirmaciones al español y se adaptaron según al caso presentado para una mejor comprensión y adaptación al sector.

- Evaluación del instrumento por expertos:

En este cuestionario se solicitó el apoyo de inversionistas expertos, debido a que ellos tienen un entendimiento profesional acerca de las preguntas realizadas en el instrumento de investigación.

Tabla 7.2

Preguntas de filtro y de datos

Preguntas	Total
Filtro	3
Datos	17
Total	20

Tabla 7.3

Afirmaciones de las variables de estudio

Variable	Dimensión	Indicador	Total Ítems
	Market Turnover Rate	Acciones negociadas	2
		Capitalización de mercado	2
	Growth Rate of Newly Opened Share Accounts	Cuentas abiertas	2
		Cuentas abiertas en el mes pasado	2
Sentimiento del mercado	Number of Monthly IPO (NIPO) and Its First-Day Return (RIPO)	Cantidad de dinero recaudado en ofertas públicas iniciales cada mes	2
		Rentabilidad del primer día de las acciones cotizadas	2
		Dinero recaudado en ofertas públicas iniciales cada mes	2
		Precio de mercado del fondo a final de mes	2
Discount of Closed-End Fund (CEFD)		Total de fondos	2
		Fondos cerrados en el mes	2
Desempeño de inversiones	Retorno mensual	Variación del precio cotizado	2
		Precio actual presente	2
Desviación Estándar		Volumen de negociación	2
		Crecimiento del riesgo	2
Total			28

7.4 Técnica de análisis de datos

Las técnicas de procesamiento que se utilizarán para el análisis de datos provienen de la estadística inferencial y a la estadística descriptiva. Dentro de la estadística descriptiva se analizarán frecuencias, medidas de tendencia central como media y moda, medidas de variabilidad como desviación estándar y también tablas centrales, con el fin de describir los datos obtenidos. En cuanto a la estadística inferencial se utilizarán diferentes técnicas como correlación, chi cuadrado y regresión lineal con ayuda de Excel y SPSS. Se utilizarán estas técnicas para que se puedan analizar de manera completa los datos obtenidos de las encuestas.

CAPÍTULO VIII: PRESENTACIÓN Y ANÁLISIS DE LOS RESULTADOS

Los resultados presentados a continuación fueron obtenidos con encuestas que se realizaron a un público objetivo centrado en los objetivos de la investigación, los cuales tienen opiniones diferentes en cuanto a algunas de las preguntas, pero concuerdan en la idea central de la investigación.

8.1 Presentación de resultados

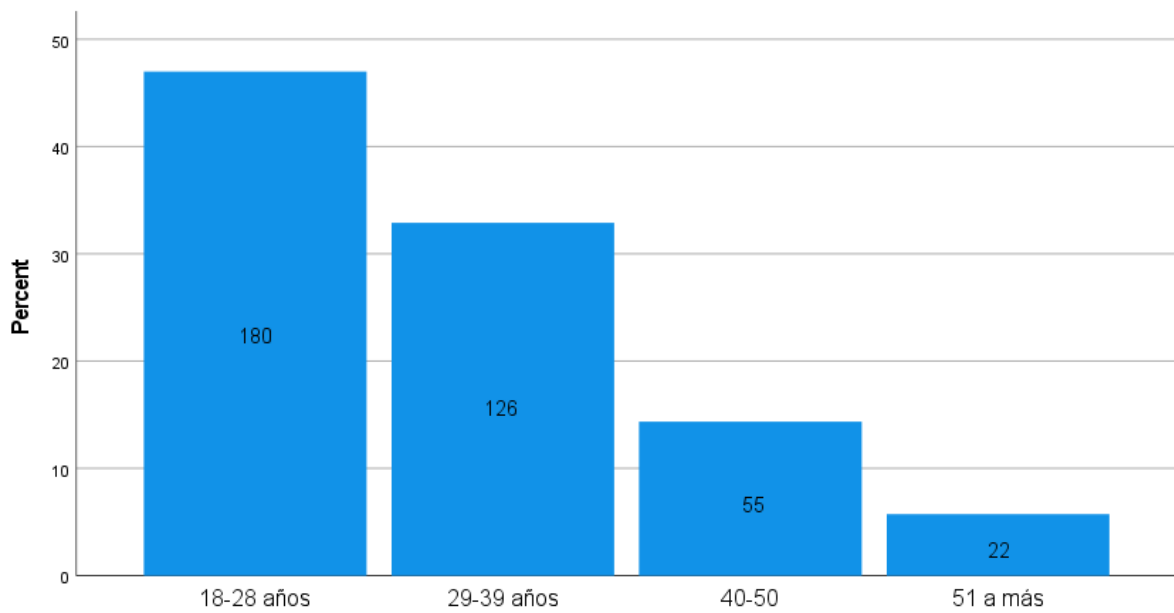
Los datos generales de los encuestados resultan en que la mayoría se encuentra en el rango de 18 a 28 años, dando como resultado un público joven a comparación de datos pasados, de igual manera, la mayoría de los encuestados tienen entre dos a siete años de experiencia operando en el mercado de valores. En adición a lo comentado, una gran parte de los encuestados ejercen una carrera profesional, son empresarios o son únicamente inversionistas, además una gran mayoría comenta que las inversiones realizadas en industrias específicas son debido a que han tenido alguna experiencia profesional dentro de ellas.

La gran mayoría de los encuestados han determinado que la volatilidad del mercado afecta el rendimiento de sus inversiones realizadas con análisis técnico y fundamental, y que han tenido pérdidas por un alto nivel de volatilidad. Los inversionistas consideran que han realizado operaciones por euforia y miedo, y que el sentimiento del mercado afecta el retorno de sus inversiones. Es importante considerar que la mayoría de los inversionistas encuestados realizan operaciones en mayor cantidad en periodos de recesión a comparación de periodos alcistas, debido a que en las caídas hay oportunidades de compra.

En resumen, se afirma también que la liquidez de los inversionistas puede ser usada como una medida del sentimiento de mercado y está influenciada por la tasa de rotación. Finalmente se concluye que cuando el sentimiento de mercado es alto el entusiasmo crece y se realizan más operaciones.

Figura 8.1

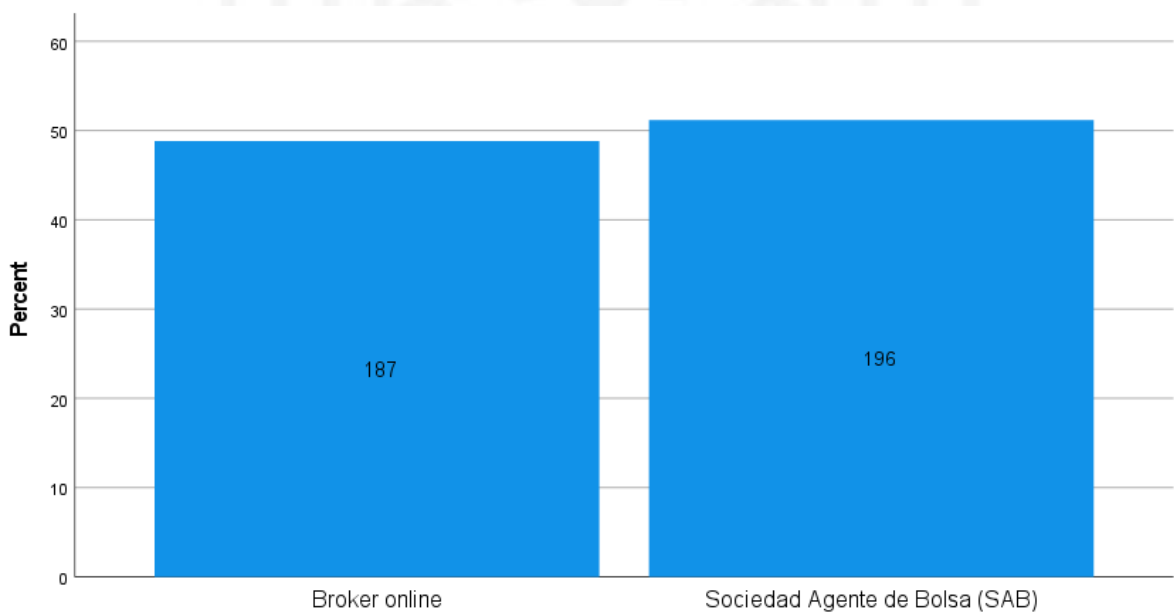
Rango de edad



Se tomo un rango representativo para identificar en que rango de edad se encuentran la mayoría de la muestra representativa. Obtuvimos que la mayoría de los inversionistas en la bolsa de valores tienen entre 18 y 28 años.

Figura 8.2

Con qué tipo de intermediario opera

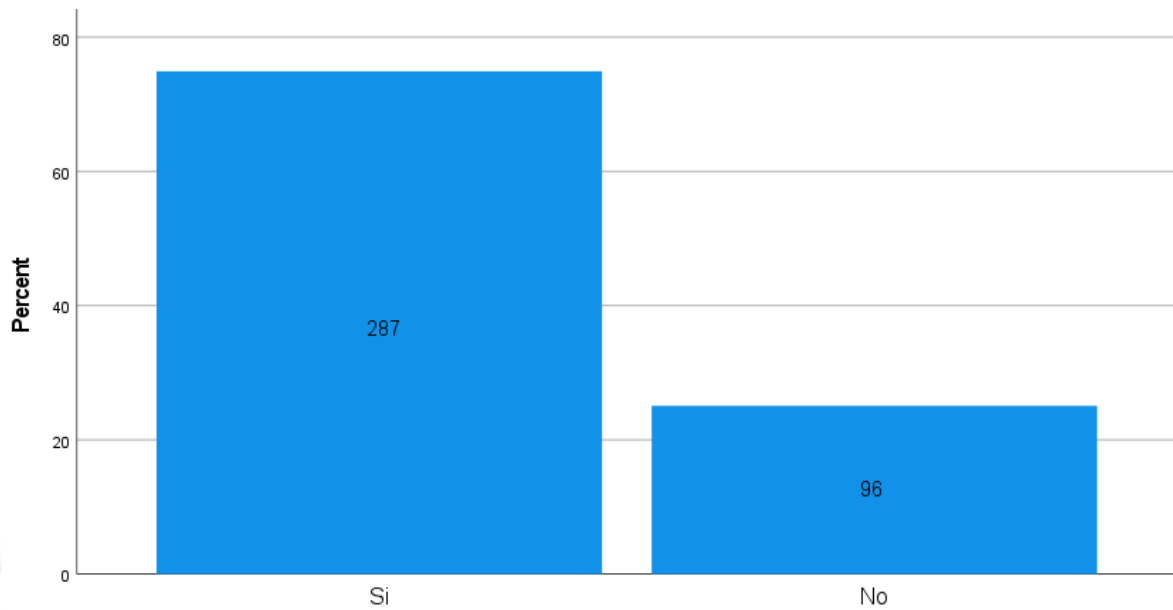


Se obtuvo que no hay una preferencia entre realizar inversiones en bróker online o en una sociedad agente de bolsa. Muchas veces las comisiones tienen influencia para esta

decisión.

Figura 8.3

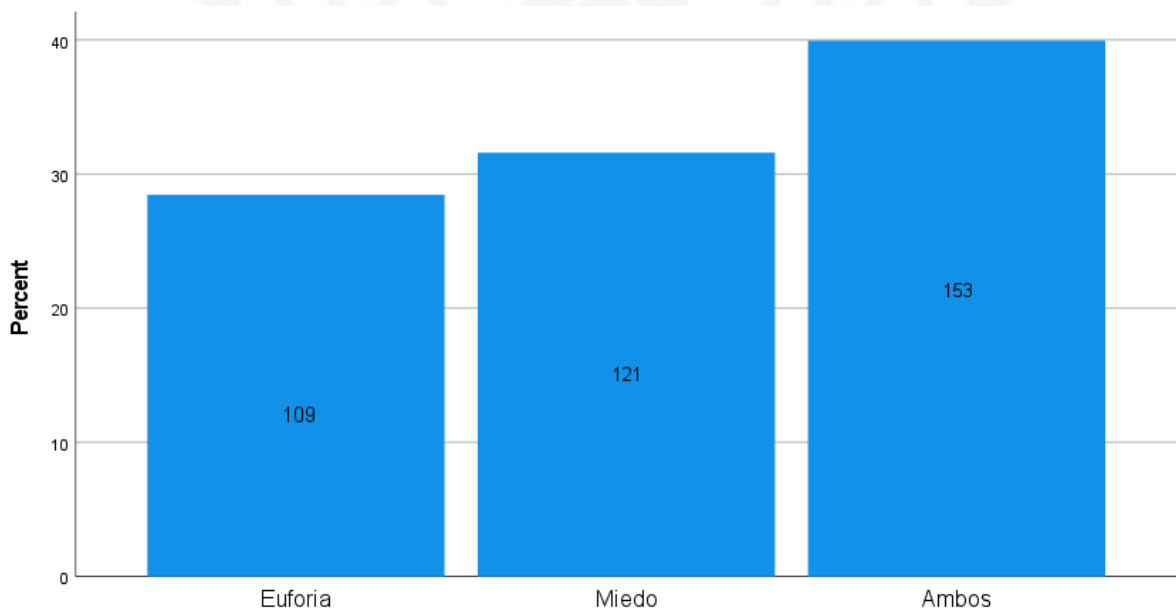
Ha tenido pérdidas por un alto nivel de volatilidad



Está demostrado por la encuesta realizada que los inversionistas al enfrentarse a la volatilidad en el mercado son más susceptibles a tener pérdidas.

Figura 8.4

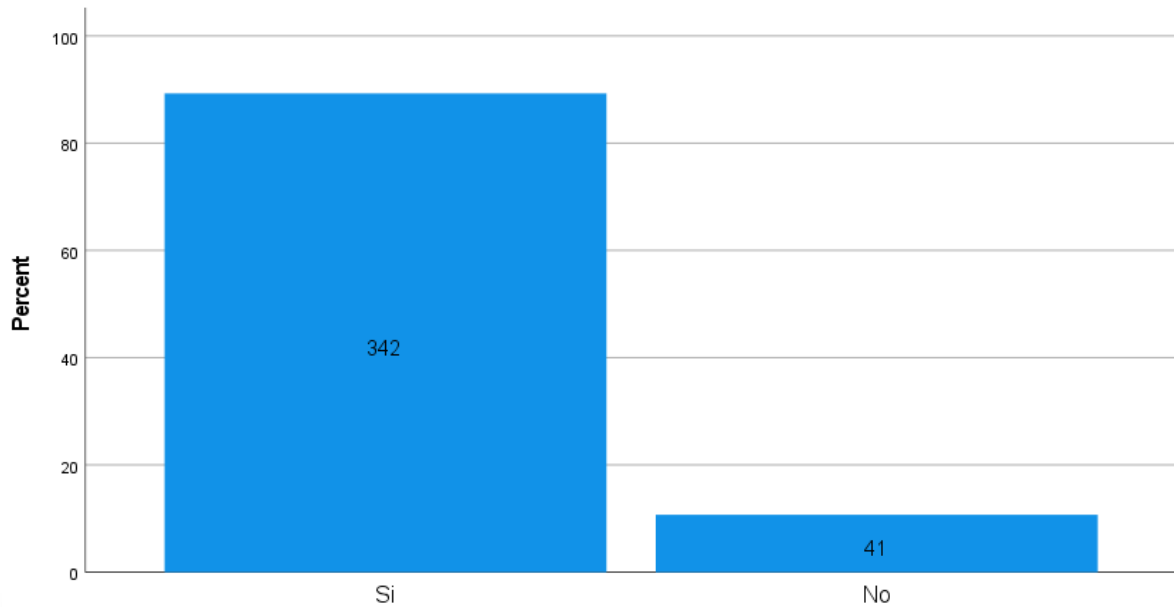
Ha realizado operaciones influenciadas por euforia o miedo



Los inversionistas muchas veces realizan inversiones influenciadas por sus emociones, está demostrado que la euforia y el miedo que causa realizar una inversión.

Figura 8.5

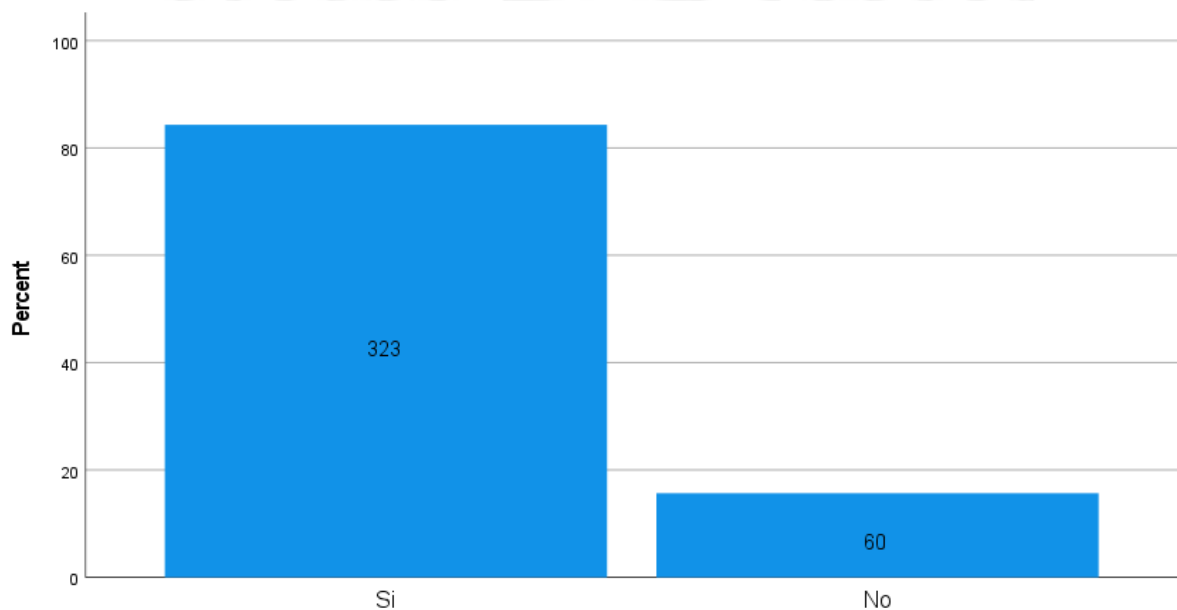
Considera que el sentimiento del mercado afecta el retorno de sus inversiones



Está demostrado que las encuestas realizadas indican que el sentimiento de mercado afecta al retorno de sus inversiones.

Figura 8.6

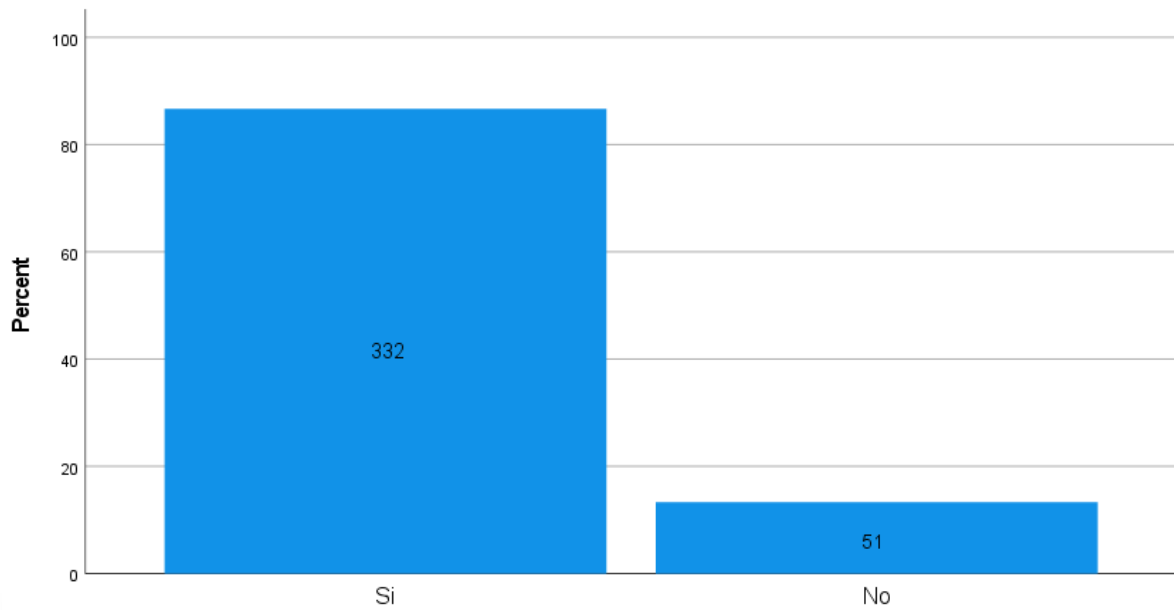
Considera que los periodos de recesión afectan el sentimiento de los inversionistas



Los periodos de recesión muchas veces están dados por alguna crisis o algún evento que no se espera en el mercado. En la encuesta, se obtuvo que estos periodos afectan a los inversionistas.

Figura 8.7

Considera que los periodos alcistas afectan el sentimiento de los inversionistas

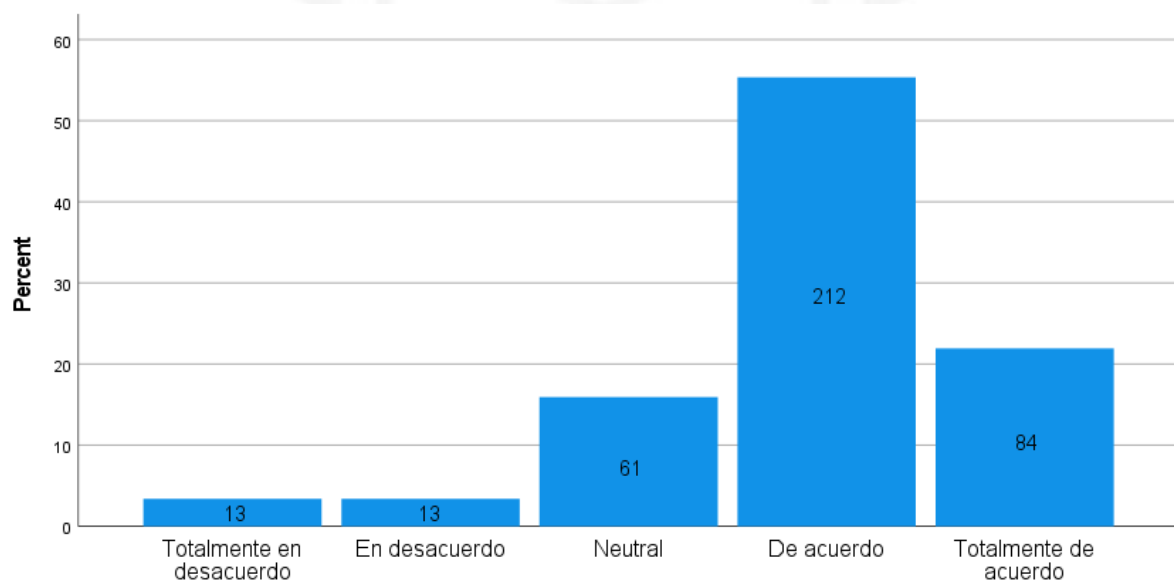


Los periodos alcistas son creados por etapas de prosperidad en el mercado. La encuesta realizada evidencia que estos periodos afectan el sentimiento de los inversionistas.

8.2 Resultados escala de Likert y Chi Cuadrado

Figura 8.8

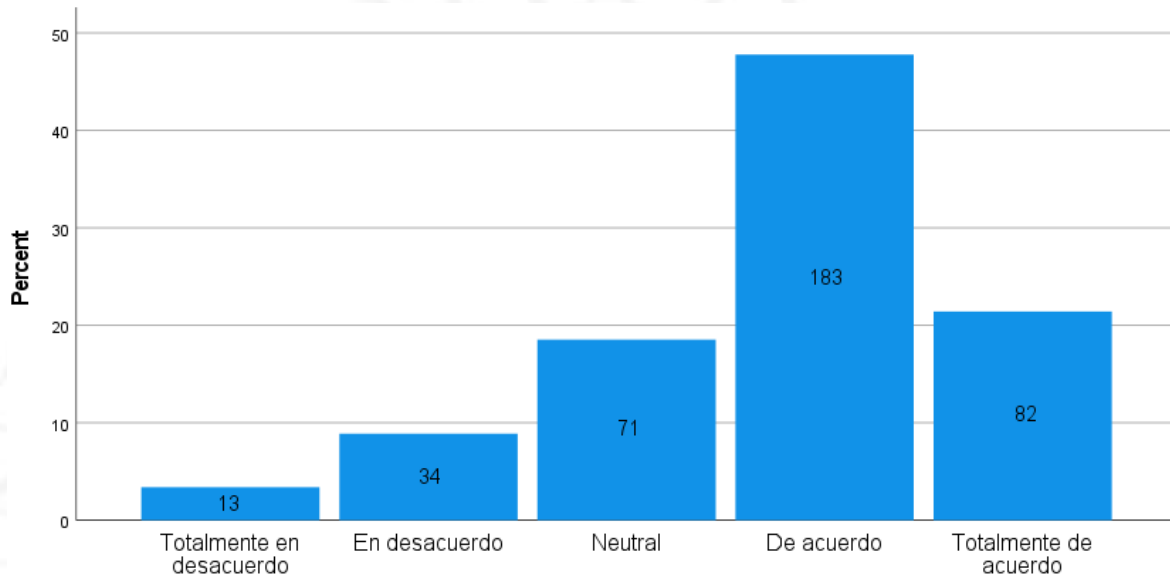
La liquidez de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York puede ser usada como una medida del sentimiento de mercado



La liquidez en el mercado significa una inyección de capital a cierto activo negociado en el mercado de valores. Los resultados de la encuesta evidencian que la cantidad de dinero que se encuentra como acciones está relacionada a medir el sentimiento de mercado.

Figura 8.9

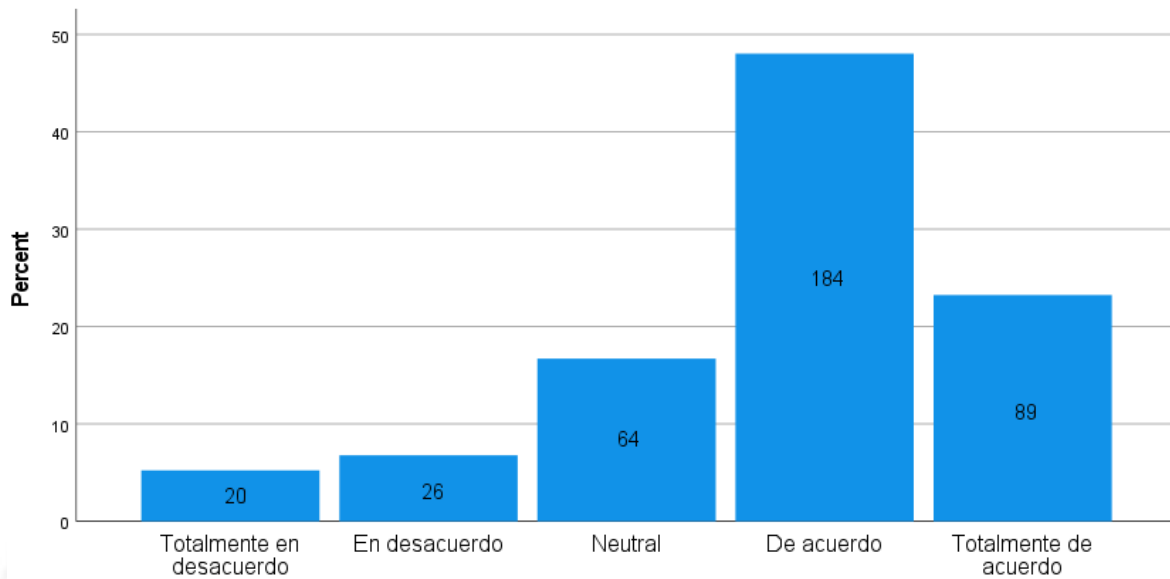
El número de acciones ofrecidas y el retorno efectuado en el primer día se ven en el sentimiento de mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York



El número de acciones ofrecidas el primer día y el retorno obtenido tiene influencia por el sentimiento de mercado. Hay correlación entre ambas variables, ya que el primer día que se cotiza una acción puede traer nuevos inversionistas sin gran conocimiento.

Figura 8.10

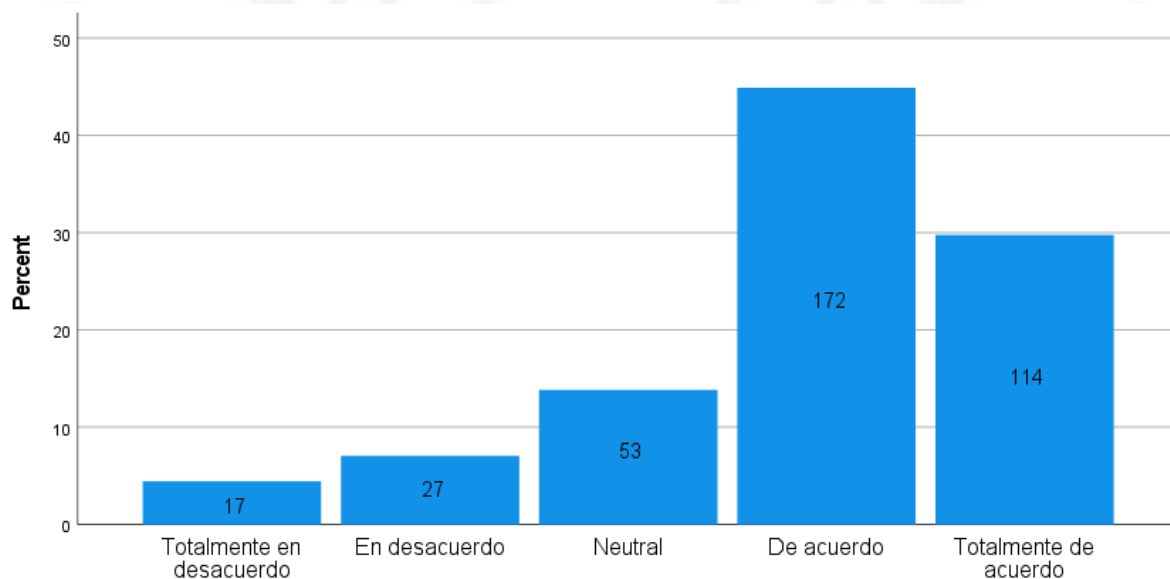
La tasa de descuento de los fondos cerrados puede reflejar el sentimiento del mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York



Los resultados obtenidos de la encuesta indican que la tasa de descuento de los fondos cerrados refleja el sentimiento del mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York.

Figura 8.11

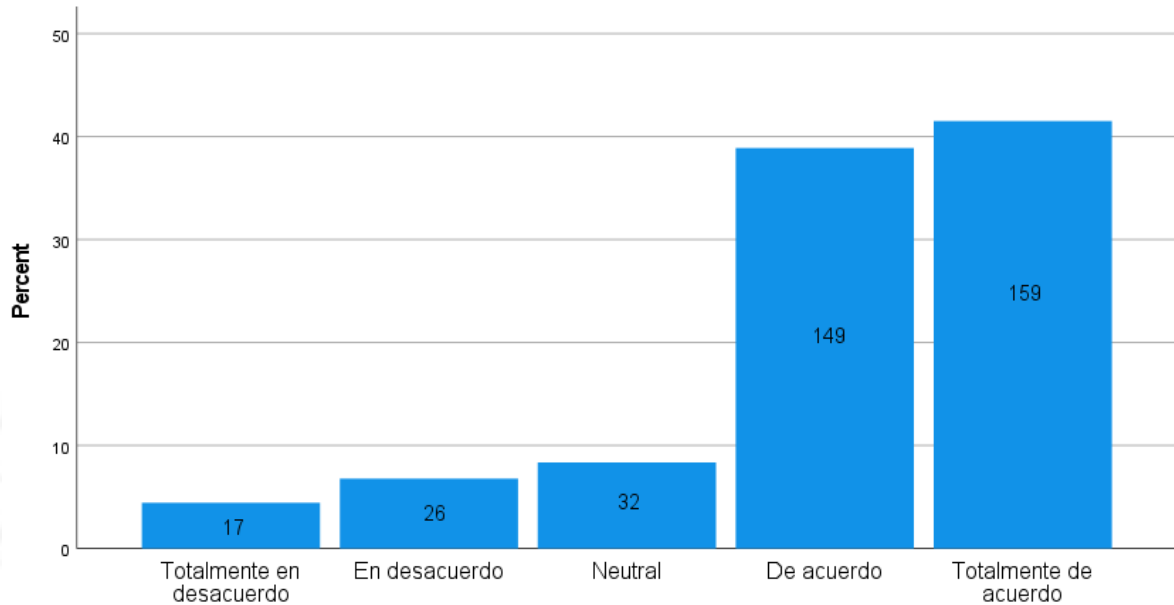
Se considera importante el efecto del sentimiento de los inversores de la Bolsa de Valores de Nueva York en el desempeño del mercado en diferentes industrias



Se obtiene de la presente encuesta que no hay certeza si el sentimiento de los inversores puede afectar el desempeño del mercado en distintas industrias.

Figura 8.12

El nivel de riesgo para los inversores de la Bolsa de Valores de Nueva York aumenta con la volatilidad



Se puede evidenciar que hay un nivel de riesgo alto con la volatilidad que afecta a los inversores de la Bolsa de Valores de Nueva York.

Tabla 8.1

Crosstabulation

Suma_Calidad) * Suma_Desempeño Crosstabulation

Count		Suma_Desempeño			Total
		Bajo	Medio	Alto	
Suma_Calidad)	Bajo	46	9	3	58
	Medio	13	237	26	276
	Alto	0	26	23	49
Total		59	272	52	383

El presente cuadro presenta la información detallada que se pudo obtener de las encuestas, en donde se comparan dos variables a analizar, las cuales son la calidad y el

desempeño. Los resultados obtenidos de esta tabla agrupan a la división medio entre las dos variables como el resultado más frecuente.

Tabla 8.2

Pruebas Chi Cuadrado

Chi-Square Tests			
	Value	df	Asymptotic Significance (2-sided)
Pearson Chi-Square	264.456 ^a	4	.000
Likelihood Ratio	199.689	4	.000
Linear-by-Linear Association	139.842	1	.000
N of Valid Cases	383		

a. 0 cells (0.0%) have expected count less than 5. The minimum expected count is 6.65.

En esta prueba no paramétrica que una estas variables categóricas se puede obtener que el resultado al ser no igual a cero, significa que hay una discrepancia entre las frecuencias demostradas.

8.3 Discusión de los resultados

8.2.1 Discusión sobre los antecedentes

Los resultados mencionados anteriormente, también muestran relación con los artículos que se tomaron como referencia para realizar el presente trabajo, debido a que todos los que se seleccionaron para servir como sustento a la tesis tienen relación con alguna variable que se analiza en el presente trabajo de investigación. De igual forma Aydogan (2017), concluye con su trabajo que el sentimiento de los inversionistas tiene un gran efecto dado por la volatilidad del mercado de valores, ocasionado muchas veces por los impactos de las noticias positivas y negativas. Además, da como resultado que la volatilidad existente en el mercado es sensible a un impacto negativo en el sentimiento de los inversionistas. Al comparar ambos resultados, nos damos cuenta de que nuestro cuestionario tiene una gran similitud, ya que la gran mayoría afirma que la volatilidad del mercado afecta el rendimiento de las inversiones, y se afirma que se han perdido más operaciones guiadas por emociones como es la euforia o el miedo. Por lo

tanto, es de alta importancia tener en cuenta que los inversionistas hacen operaciones en periodos de recesión y alcistas que es donde hay más volatilidad.

Según Smales (2017) define el sentimiento de los inversionistas como una variable que aleja los precios de los activos del nivel al que deberían encontrarse por fundamentos que no son los correctos. Además, comenta que las compañías que son más subjetivas al valor o aquellas que tienen menos capitalización son más vulnerables a cualquier cambio en el sentimiento de los inversores. Comparándolo con los resultados, se afirma que la liquidez de los inversores es probable que sea usada como una medida de medir el sentimiento de mercado, ya que no es igual invertir en una empresa que cuenta con mayor liquidez, que una que es más variable con respecto a lo que pueda acontecer y susceptible a más riesgo ante una crisis.

8.2.2 Discusión sobre las hipótesis

Valor $P < \text{Alfa} = 0.05$

Se acepta la hipótesis general y concluimos que existe suficiente evidencia muestral para afirmar que las variables no son independientes, esto quiere decir que la variable del sentimiento del mercado está relacionada con la variable del desempeño de inversiones, por lo que se define que hay una correlación existente entre dichas variables. Por lo tanto, el sentimiento del mercado influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York.

Como se puede observar los resultados de la encuesta muestran un gran dominio sobre el tema relacionado a inversiones en la Bolsa de Valores de Nueva York, ya que la gran mayoría ha realizado entre 16 a 45 operaciones, lo que demuestra una alta presencia activa en el mercado. Además, en estos resultados la gran mayoría afirma que el sentimiento de mercado si tiene un efecto en el desempeño de inversiones, por lo que se confirma la hipótesis relacionada con ambas variables.

Continuando con las hipótesis específicas, la primera menciona que el Market Turnover Rate influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York. Con los resultados recolectados, se observa que la gran mayoría de los encuestados están de acuerdo con que la tasa de rotación del mercado se puede utilizar para medir la liquidez. De igual forma, estos demuestran que la liquidez puede usarse como una medida del sentimiento del mercado, por consiguiente, se puede comprobar que el Market Turnover Rate si influye significativamente en el desempeño de las inversiones

de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York, al intervenir directamente sobre el sentimiento de mercado.

La segunda hipótesis específica alude a que el Growth Rate of Newly Opened Share Accounts influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York. Esta hipótesis también se comprueba con los resultados obtenidos en los cuales se puede observar que una gran parte de encuestados consideran que cuando el sentimiento de mercado es alto, el entusiasmo crece. De esta forma, al haber mayor entusiasmo por un sentimiento de mercado alto, la decisión de una inversión se ve afectada. Asimismo, consideran que el número de cuentas nuevas de inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York incrementará.

La tercera hipótesis específica propone que el Number of Monthly IPO (NIPO) and Its First-Day Return (RIPO) influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York. Esta se puede confirmar, ya que los resultados muestran que un gran número de encuestados concuerdan en que cuando el sentimiento del inversionista es alto, la emisión de nuevas acciones se da con mayor intensidad, lo que quiere decir que la cantidad de dinero recaudado en ofertas públicas iniciales aumentará. También concuerdan en que el número de acciones ofrecidas y el retorno efectuado en el primer día se relejan en el sentimiento del mercado, corroborando lo anteriormente mencionado. Por último, la cuarta hipótesis específica indica que el Discount of Closed-End Fund (CEFD) influye significativamente en el desempeño de las inversiones de los inversionistas en el mercado de la Bolsa de Valores de Nueva York. Los resultados ratifican esta hipótesis, mostrando que gran cantidad de encuestados opinan que los fondos cerrados influyen directamente en el sentimiento de los inversores y que la tasa de descuento de estos puede reflejar el sentimiento del mercado de los inversionistas. Igualmente, concuerdan en que cuanto mayor sea la tasa de descuento de los fondos de capital fijo, menor es el sentimiento del mercado y los inversores son bajistas en el mercado.

8.2.3 Discusión sobre las variables

La primera variable para discutir es la del sentimiento del mercado. Acerca de los puntos más importantes a considerar sobre esta, la mayoría de los inversionistas encuestados están de acuerdo con que la liquidez puede ser usada como una medida del sentimiento de mercado. Además, están de acuerdo con que el entusiasmo crece y la emisión de nuevas acciones se da

con más intensidad, cuando el sentimiento del mercado es alto. En relación con la segunda variable a discutir, es decir el desempeño de las inversiones, los inversionistas encuestados están de acuerdo con que se considera importante el efecto del sentimiento del mercado con el desempeño de las inversiones que se mantienen en diferentes industrias. Además, los encuestados están totalmente de acuerdo con que la volatilidad aumenta el nivel de riesgo para los inversionistas. Finalmente, los inversores coinciden en que existe un movimiento recíproco entre el sentimiento del mercado y el riesgo extremo.

8.3 Limitaciones de la Investigación

Del investigador

- Acceso a especialistas en el tema, debido a que aún se mantienen distanciamiento social y el contacto se da principalmente por vía online, dificultando la interacción física.
- Sesgo por sus preferencias, dado que la investigación se lleva a cabo por dos estudiantes universitarios que también son partícipes de la bolsa de valores, algunas preguntas podrían verse influenciadas por nuestras experiencias y preferencias en relación a los temas mencionados.
- Tiempo muy reducido para la recopilación de datos de toda la muestra incluida en la investigación a tratar.

CONCLUSIONES

- Se ha determinado que el desempeño de las inversiones de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York son afectadas por el sentimiento de mercado, que es influenciado por la volatilidad existente en distintos periodos de tiempo dentro del mercado, donde se generan grandes ganancias y pérdidas debido a las altas fluctuaciones de precios que genera el movimiento exagerado en periodos alcistas y bajistas.
- Los inversionistas al ser afectados por el sentimiento del mercado, de acuerdo con la acción que posean, realizan operaciones por euforia y miedo, lo que puede generar un incremento de las pérdidas y de las ganancias, según sea el caso. Esta reacción puede ser más frecuente cuando hay una tendencia de mercado marcada, lo cual sucede en periodos alcistas, que hay mayor expectativa de compras, y en periodos bajistas en los cuales se espera que una determinada acción caiga por razones específicas a la empresa, o algún evento masivo que esté afectando la industria a la que pertenece la empresa elegida.
- La liquidez de los inversionistas, entendiéndose por el dinero disponible con el que cuentan para seguir realizando inversiones, es una forma de medir el sentimiento de mercado, y está influenciada por la tasa de rotación. Esto se determina debido a la frecuencia con que se liquidan posiciones existentes, se compran nuevas acciones o se reinvierte en una acción, lo que es influenciado por la caída del precio de alguna acción o alguna noticia favorable.
- El retorno mensual a través de la variación del precio cotizado y el precio actual presente influye en el desempeño de las inversiones en la Bolsa de Valores de Nueva York. Esto se debe por la gran cantidad de operaciones que se dan cuando una empresa cotiza a un precio determinado en su primer día en el mercado, que suele aumentar a primera instancia por la gran cantidad de inversionistas que empiezan a adquirir acciones de la empresa.

RECOMENDACIONES

- Es mandatorio tener en cuenta el sentimiento del mercado, ya que éste afecta de manera directa al desempeño de las inversiones que se realizan en el mercado de valores, muchas veces generado por la volatilidad existente en distintos periodos de tiempo dentro del mercado, ya que son movimientos que van en ambas direcciones, arriba y abajo. Cuanto más grandes son las oscilaciones entre los precios, es más volátil el mercado, por ello es recomendable invertir en acciones seguras en las que no existe tanta volatilidad, buscando una estabilidad en la cartera de inversión dada por una estrategia conservadora.
- Analizar el mercado de manera activa, ya que los inversionistas realizan operaciones por euforia y miedo, por lo tanto, al realizar inversiones más informadas, con un buen análisis por delante que esté determinado por una estrategia específica, reduce la probabilidad de hacer este tipo de operaciones guiadas por razones incorrectas. Además, se debe estudiar las tendencias alcistas y bajistas, con el objetivo de analizar las causas de porque son producidas y realizar una inversión más segura, o en caso contrario no operar por algún periodo de tiempo determinado si se detecta una noticia desfavorable.
- La liquidez disponible que tienen los inversionistas para realizar operaciones dentro del mercado de valores al ser un indicador del sentimiento del mercado, se debe mantener en un porcentaje no tan pequeño, ya que se espera tener entre el 10 al 20 por ciento líquido para poder hacer frente a cualquier acontecimiento inesperado que ocurra en el mercado, periodos alcistas y bajistas, crisis en la bolsa de valores de Nueva York, niveles elevados de inflación o cualquier situación que afecte la economía de la empresa donde se invierte o la industria a la que pertenece, la cual podría ser determinante para que aumente o disminuya.
- Prestar especial atención al primer día de cotización que tienen las empresas que salen a la bolsa por primera vez, ya que muchas veces empiezan con precios muy por debajo del que debería estar, mientras que otras cotizan con precios muy elevados al que se debería pactar. Es por eso, que se debe realizar una inversión informada, habiendo estudiado de manera cautelosa la inversión que se desea realizar, de forma que no se realicen operaciones aleatorias que sean únicamente hechas por desinformación.

REFERENCIAS

- Alba, C. (2019). Harvard, Yale o Standford: la lección financiera de los fondos universitarios. *El Español*. https://www.elespanol.com/invertia/mercados/20190217/harvard-yale-standford-leccion-financiera-fondos-universitarios/376962971_0.html
- Aydogan, B. (2017). Sentiment dynamics and volatility of international stock markets. *Eurasian Business Review*, 7(3), 407-419. <https://doi.org/10.1007/s40821-016-0063-3>
- Baker, M., & Stein, J. C. (2004). Market liquidity as a sentiment indicator. *Journal of Financial Markets*, 7(3), 271–299. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2003.11.005>
- Baker, M., & Wurgler, J. (2007). Investor Sentiment in the Stock Market. *Journal of Economic Perspectives*, 21(2), 129–151. <https://doi.org/10.1257/jep.21.2.129>
- Barberis, N., & Thaler, R. (2002). A Survey of Behavioral Finance. *National Bureau Of Economic Research, Working Paper 9222*. <https://doi.org/10.3386/w9222>
- Barberis, N. C. (2013). Thirty Years of Prospect Theory in Economics: A Review and Assessment. *Journal of Economic Perspectives*, 27(1), 173–196. <https://doi.org/10.1257/jep.27.1.173>
- Bender, S., Choi, J. J., Dyson, D., & Robertson, A. Z. (2022). Millionaires speak: What drives their personal investment decisions? *Journal of Financial Economics*, 146(1), 305–330. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2021.09.016>
- Bergman, N. K., & Roychowdhury, S. (2008). Investor Sentiment and Corporate Disclosure. *Journal of Accounting Research*. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679x.2008.00305.x>
- Bhuiyan, M.B.U. and Ahmad, F. (2022), Dividend payment and financial restatement: US evidence, *International Journal of Accounting & Information Management*, Vol. 30 No. 3, pp. 427-453. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-07-2021-0154>
- Bollerslev, T., Li, S. Z., & Zhao, B. (2020). Good volatility, bad volatility, and the cross section of stock returns. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 55(3), 751-781. <https://doi.org/10.1017/S0022109019000097>
- Britannica. (s.f). S&P 500. <https://www.britannica.com/money/SandP-500>
- Brown, G. W., & Cliff, M. T. (2001). Investor Sentiment And The Near-Term Stock Market. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.282915>
- BusinessWorld. (2021). PSEi drops on concerns over COVID-19 variants - BusinessWorld. *BusinessWorld*. <https://www.bworldonline.com/psei-drops-on-concerns-over-covid-19-variants/>

- Burnett-Nichols, H. (2021). Stress testing of portfolios has taken on greater importance amid COVID-19 crisis. *The Globe and Mail*. <https://www.theglobeandmail.com/investing/globe-advisor/advisor-news/article-stress-testing-of-portfolios-has-taken-on-greater-importance-amid/>
- Campbell, J. Y., & Shiller, R. J. (1988). Stock Prices, Earnings, and Expected Dividends. *The Journal of Finance*, 43(3), 661–676. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1988.tb04598.x>
- Castro, C. (2015). *Riesgo sistémico en el sistema financiero peruano*. <https://www.bcrp.gob.pe/docs/Publicaciones/Revista-Estudios-Economicos/29/ree-29-castro.pdf>
- Chang Y.Y., Faff R., Hwang C.Y. (2011). *Local and global sentiment effects, and the role of legal, trading and information environments*. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1800550
- Cheema, M. A., Man, Y., & Szulczyk, K. R. (2020). Does investor sentiment predict the near-term returns of the Chinese stock market?. *International Review of Finance*, 20(1), 225–233. <https://doi.org/10.1111/irfi.12202>
- Chen, Y., Zhao, H., Li, Z., & Lu, J. (2020). A dynamic analysis of the relationship between investor sentiment and stock market realized volatility: Evidence from China. *PLoS one*, 15(12), e0243080. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0243080>
- CIA World Factbook. (2021). *Peru*. Cia.gov. <https://www.cia.gov/the-world-factbook/about/archives/2021/countries/peru/>
- Corredor, P., Ferrer, E., & Santamaría, R. (2013). El sentimiento del inversor y las rentabilidades de las acciones. El caso español. *Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación Y Contabilidad*, 42(158), 211–237. <https://doi.org/10.1080/02102412.2013.10779746>
- Dai, Z. M., & Yang, D. C. (2018). Positive feedback trading and investor sentiment. *Emerging Markets Finance and Trade*, 54(10), 2400–2408. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2018.1469003>
- Das, N., Sadhukhan, B., Chatterjee, T., & Chakrabarti, S. (2022). Effect of public sentiment on stock market movement prediction during the COVID-19 outbreak. *Social Network Analysis and Mining*, 12(1). <https://doi.org/10.1007/s13278-022-00919-3>
- EconomyWatch. (2020). *Stock Market Returns*. Economy Watch. <https://www.economywatch.com/stock-market-returns>
- El Comercio. (2021). Bolsa de Valores de Lima cerró operaciones con resultados dispares. *El Comercio Perú*. <https://elcomercio.pe/economia/mercados/bolsa-de-valores-de-lima-cerro-operaciones-con-resultados-dispares-nndc-noticia/?ref=ecr>
- El Economista. (2018). La importancia de la diversificación y la amplitud en los portafolios de inversión. *El Economista*. <https://www.economista.com.mx/opinion/La-importancia-de-la-diversificacion-y-la-amplitud-en-los-portafolios-de-inversion-20180823-0100.html>

- El Economista. (2022). Apenas 1% de mexicanos invierte en la Bolsa. *El Economista*. <https://www.economista.com.mx/mercados/Apenas-1-de-mexicanos-invierte-en-la-Bolsa-20220825-0120.html>
- ESAN Graduate School of Business. (2019). ¿De qué depende la decisión de un inversionista? *ESAN*. <https://www.esan.edu.pe/apuntes-empresariales/2019/08/de-que-depende-la-decision-de-un-inversionista/>
- Escobari, D., & Jafarinejad, M. (2019). Investors' uncertainty and stock market risk. *Journal of Behavioral Finance*, 20(3), 304-315. <https://doi.org/10.1080/15427560.2018.1506787>
- Estrategias de Inversión. (2020). *Guía del inversor sobre los factores que mueven el mercado*. Estrategias de Inversión. <https://www.estrategiasdeinversion.com/analisis/bolsa-y-mercados/informes/guia-del-inversor-sobre-los-factores-que-mueven-n-455325>
- Expansión. (2021). *Bolsa: ¿son más rentables los sentimientos o los algoritmos?* Expansión. <https://www.expansion.com/blogs/estadistica-pollo/2021/04/23/bolsa-son-mas-rentables-los-sentimientos.html>
- EzAnime. (2020). *Los inversores obtienen ganancias significativamente peores que las inversiones punto a punto y sip*. EzAnime. <https://www.ezanime.net/los-inversores-obtienen-ganancias-significativamente-peores-que-las-inversiones-punto-a-punto-y-sip-hallazgos/>
- Forbes. (2013). *Entender el riesgo financiero, la llave maestra*. Forbes México. <https://www.forbes.com.mx/entender-el-riesgo-financiero-la-llave-maestra/>
- Forbes. (2015). *Investing Basics. What is a Portfolio?*. Forbes. <https://www.forbes.com/sites/mitchelltuchman/2015/05/21/investing-basics-what-is-a-portfolio/?sh=1a19ffa47606>
- Forbes. (2020). *2020 Stock Market in Review: A Year That Defied Expectations*. Forbes. <https://www.forbes.com/advisor/investing/stock-market-year-in-review-2020/>
- Fortune. (2021). *What happens after the stock market is up big?* Fortune. <https://fortune.com/2021/04/04/stock-market-up-what-happens-next-after-stocks/>
- Forbes. (2023). *What Is Market Volatility—And How Should You Manage It?* Forbes. <https://www.forbes.com/advisor/investing/what-is-volatility/#:~:text=%E2%80%9CMarket%20volatility%20is%20a%20normal,d%20al1%20be%20rich.%E2%80%9D>
- Garay, L. J. (2015). *El sistema financiero Colombiano*. Bogotá: Biblioteca virtual del Banco de la Republica.
- Gestión (2022). *Bolsa de Valores de Lima abre en rojo tras declive del sector financiero*. Gestión. <https://gestion.pe/economia/mercados/bvl-bolsa-de-valores-de-lima-abre-en-rojo-tras-declive-del-sector-financiero-nndc-noticia/>

- Gitman, L., & Joehnk, M. (2009). *Fundamentos de Inversiones*. <https://www.uv.mx/personal/clelanda/files/2016/03/Gitman-y-Joehnk-2009-Fundamentos-de-inversiones.pdf>
- Habib, A., Costa, M. D., Huang, H. J., Bhuiyan, Md. B. U., & Sun, L. (2018). Determinants and consequences of financial distress: review of the empirical literature. *Accounting & Finance*, 60(S1), 1023–1075. <https://doi.org/10.1111/acfi.12400>
- Han, L. Y., & Wu, Y. R. (2007). Investor sentiment and the IPOs mysteries—IPO underpricing or overpricing. *Management World*, (3), 51-61. <https://doi.org/10.12973/ejmste/77931>
- Harding, N., & He, W. (2015). Investor mood and the determinants of stock prices: an experimental analysis. *Accounting & Finance*, 56(2), 445–478. <https://doi.org/10.1111/acfi.12098>
- He, G., Zhu, S., & Gu, H. (2020). *The nonlinear relationship between investor sentiment, stock return, and volatility*. *Discrete Dynamics in Nature and Society*, 2020. <https://doi.org/10.1155/2020/5454625>
- Heinlein, R., & Lepori, G. M. (2021). Do financial markets respond to macroeconomic surprises? Evidence from the UK. *Empirical Economics*, 62, 2329–2371. <https://doi.org/10.1007/s00181-021-02108-1>
- Hon, T, Moslehpour, M, & Woo, K. (2021). Review on Behavioral Finance with Empirical Evidence. *Advances in Decision Sciences*, 25(4), 15-41. <https://doi.org/10.47654/v25y2021i4p15-41>
- Horta, P., & Lobão, J. (2018). Global and extreme dependence between investor sentiment and stock returns in European markets. *Journal of Behavioral Finance*, 19(2), 141-158. <https://doi.org/10.1080/15427560.2017.1373647>
- Hu, J., Sui, Y., & Ma, F. (2021). The measurement method of investor sentiment and its relationship with stock market. *Computational Intelligence and Neuroscience*, 2021. <https://doi.org/10.1155/2021/6672677>
- Janková, Z. (2020). Sentiment on the Stock Markets: Evidence from the Wavelet Coherence Analysis. *Scientific Papers of the University of Pardubice. Series D, Faculty of Economics & Administration*, 28(3). <https://doi.org/10.46585/sp28031105>
- Jiang, Y., Mo, B., & Nie, H. (2018). Does investor sentiment dynamically impact stock returns from different investor horizons? Evidence from the US stock market using a multi-scale method. *Applied Economics Letters*, 25(7), 472-476. <https://doi.org/10.1080/13504851.2017.1340558>
- Jones, C. M. (2002). A Century of Stock Market Liquidity and Trading Costs. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.313681>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>

- Kennon, J. (2021). *Make Money Buying Stocks*. The Balance. <https://www.thebalance.com/how-to-make-money-from-buying-stocks-357330>
- Investing. (2016). *La tensión y la volatilidad se acomodan en el mercado* | Investing.com. Investing.com Español. <https://es.investing.com/analysis/visi%C3%B3n-general-de-las-bolsas-internacionales-200138228>
- Lee, C. M. C., Shleifer, A., & Thaler, R. H. (1991). Investor Sentiment and the Closed-End Fund Puzzle. *The Journal of Finance*, 46(1), 75–109. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1991.tb03746.x>
- López-Cabarcos, M. A., Pérez-Pico, A. M., López Perez, M. L. (2020). Investor sentiment in the theoretical field of behavioural finance. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 33(1), 2101-2228. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2018.1559748>
- Lu, S., Liu, C., Chen, Z. (2021). Predicting stock market crisis via market indicators and mixed frequency investor sentiments | Expert Systems with Applications: An International Journal. *Expert Systems with Applications: An International Journal*. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2021.115844>
- Mangee, N. (2017). New evidence on psychology and stock returns. *Journal of Behavioral Finance*, 18(4), 417-426. <https://doi.org/10.1080/15427560.2017.1344676>
- Manrique, O. (2021, 18 de mayo). La negociación de acciones en BVL se dispara ante la incertidumbre electoral. *Gestión*. <https://gestion.pe/economia/mercados/negociacion-de-acciones-en-bvl-se-dispara-ante-incertidumbre-electoral-noticia/>
- McCabe, C., & Hirtenstein, A. (2021, 23 de abril). Stocks Rise, but Decline for the Week. *The Wall Street Journal*. <https://www.wsj.com/articles/global-stock-markets-dow-update-04-23-2021-11619163763>
- McGurk, Z., Nowak, A., & Hall, J. C. (2020). Stock returns and investor sentiment: textual analysis and social media. *Journal of Economics and Finance*, 44(3), 458-485. <https://doi.org/10.1007/s12197-019-09494-4>
- Melo-Vega-Angeles, O., & Chuquillanqui-Lichardo, B. (2023). The Impact of COVID-19 on the Volatility of Copper Futures. *Economies*, 11(7), 200. <https://doi.org/10.3390/economies11070200>
- Ministerio de Economía y Finanzas. (2023). Situación actual del mercado de valores peruano. Mef.gob.pe. https://www.mef.gob.pe/es/?option=com_content&language=es-ES&Itemid=100143&view=article&catid=297&id=2189&lang=es-ES
- MoneyWeek. (2014). How do you invest when markets are clearly overvalued? *MoneyWeek*. <https://moneyweek.com/333842/money-morning-how-do-you-invest-when-markets-are-clearly-overvalued>
- Narwal, K. P., Sheera, V. P., Mittal, R., & Soriya, S. (2018). Risk-Return Relationship for Stock-Market Investments: A Study of the Implied Volatility Index of Japan (VXJ). *South Asian Journal of Management*, 25(1), 64–82. <https://sajm-amsdisa.org/archives>

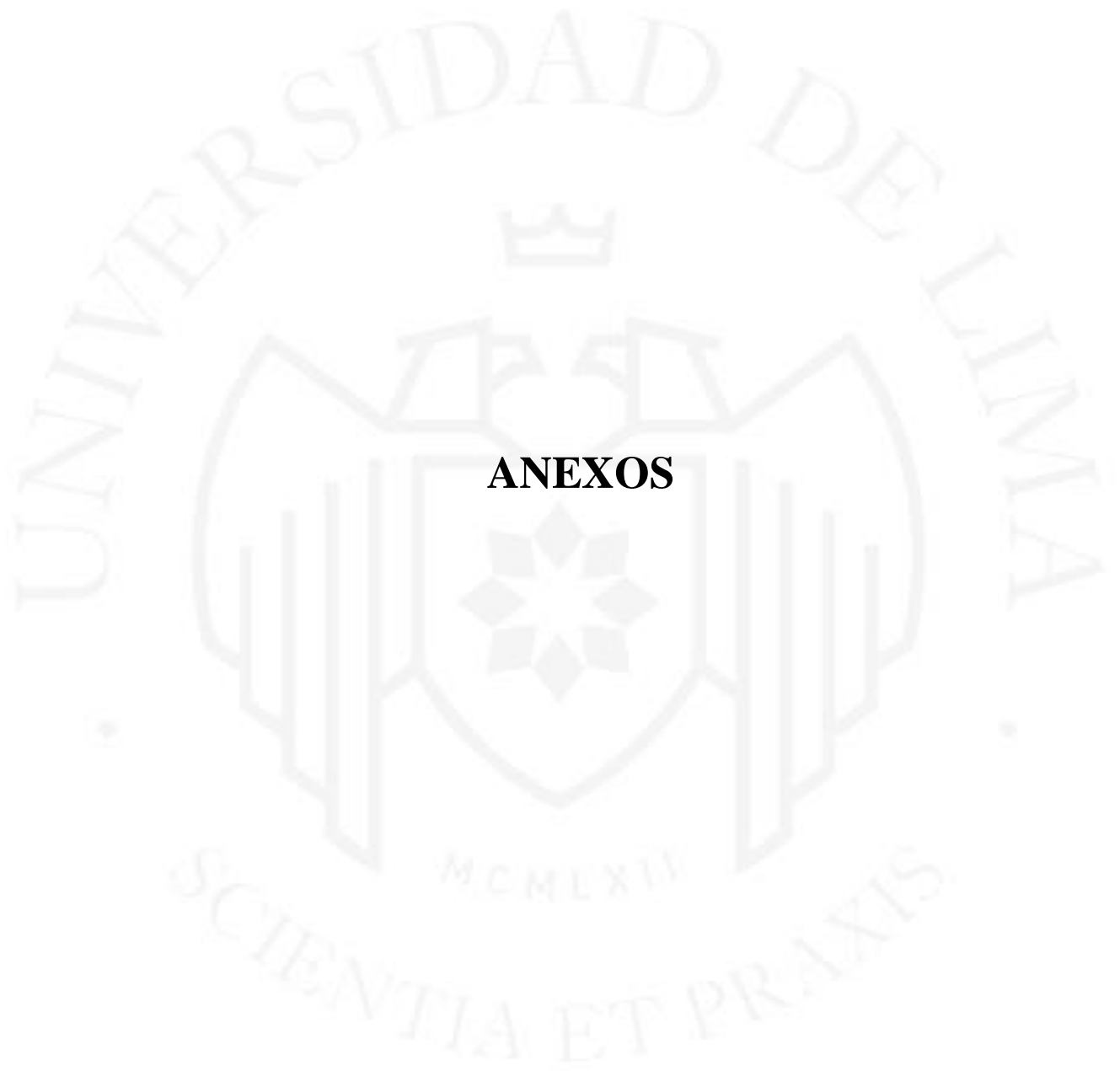
- Nasdaq. (2020). *Reasons for optimism - and wariness - about the U.S. stock market*. Nasdaq.com. <https://www.nasdaq.com/articles/reasons-for-optimism-and-wariness-about-the-u.s.-stock-market-2020-03-11>
- National Bureau of Economic Research. (2008). Business Cycle Dating Committee. <https://www.nber.org/news/business-cycle-dating-committee-announcement-january-7-2008>
- Neal, R., & Wheatley, S. M. (1998). *Do Measures of Investor Sentiment Predict Returns? Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 33(4), 523-547. <https://doi.org/10.2307/2331130>
- Nittai K. (2008). Investor Sentiment and Corporate Disclosure. *SSRN Electronic Journal*, 46(5), 1057-1083. <https://doi.org/10.1111/j.1475-679X.2008.00305.x>
- Ogunlusi, O. E., & Obademi, O. (2021). The Impact of Behavioural Finance on Investment Decision-making: A Study of Selected Investment Banks in Nigeria. *Global Business Review*, 22(6), 1345–1361. <https://doi.org/10.1177/0972150919851388>
- Rapoport, M. (2019). La teoría de la decadencia económica y el neoliberalismo argentino. *Ciclos*, XXVI, 73–108. <http://www.scielo.org.ar/pdf/ciclos/v30n53/1851-3735-ciclos-30-53-73.pdf>
- Ryu, D., Ryu, D., & Yang, H. (2020). Investor sentiment, market competition, and financial crisis: Evidence from the Korean stock market. *Emerging Markets Finance and Trade*, 56(8), 1804-1816. <https://doi.org/10.1080/1540496X.2019.1675152>
- Santos Santana, C. V., Guimarães dos Santos, L. P., Valentim de Oliveira Carvalho Júnior, C., & Lopo Martinez, A. (2020). Investor sentiment and earnings management in Brazil. *Revista Contabilidade & Finanças-USP*, 31(83). <https://doi.org/10.1590/1808-057x201909130>
- Scott Mayfield, E. (2017). *Finance Reading: Financial Options and Their Application to Corporate Finance*. Harvard Business Publishing.
- Shiskin, J. (1974). Updating the Consumer Price Index. *Compensation Review*, 6(4), 46–52. <https://doi.org/10.1177/088636877400600408>
- Smales, L. A. (2017). The importance of fear: investor sentiment and stock market returns. *Applied Economics*, 49(34), 3395-3421. <https://doi.org/10.1080/00036846.2016.1259754>
- SmartAsset. (2021). Bullish vs. Bearish: What's the Difference? *SmartAsset*. <https://smartasset.com/financial-advisor/bullish-vs-bearish>
- Thaler, R. (1993). *Advances in Behavioral Finance Vol. 2*. Princeton University Press. <https://press.princeton.edu/books/paperback/9780691121758/advances-in-behavioral-finance-volume-ii>
- The Balance. (2022). How Would Historical Stock Market Returns Have Impacted You? *The Balance*. <https://www.thebalance.com/stock-market-returns-by-year-2388543>

- The Economics Time (2021). What is Dividend?. *The Economics Time*.
<https://economictimes.indiatimes.com/definition/Dividend>
- The Wall Street Journal. (2021). Dow, S&P 500 Climb to Start May. *The Wall Street Journal*.
<https://www.wsj.com/articles/global-stock-markets-dow-update-05-03-2021-11620031786>
- Wang, G.-J., Xiong, L., Zhu, Y., & Foglia, M. (2022). Multilayer network analysis of investor sentiment and stock returns. *Research in International Business and Finance*, 62.
<https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101707>
- Wire Service. (2021, 8 de abril). One year later: COVID's impact on the stock market. *Mercer Island Reporter*. <https://www.mi-reporter.com/opinion/one-year-later-covids-impact-on-the-stock-market-guest-column/>
- Xavier, G. C., & Machado, M. A. V. (2017). *Anomalies and investor sentiment: Empirical evidences in the Brazilian market*. *BAR-Brazilian Administration Review*, 14.
<https://doi.org/10.1590/1807-7692bar2017170028>
- Yang, H., & Ryu, D. (2021). Investor Sentiment and Price Discrepancies between Common and Preferred Stocks in Korea. *Sustainability*, 13(10), 5539.
<https://doi.org/10.3390/su13105539>
- Zia Ur Rehman, M., ul Abidin, Z., Rizwan, F., Abbas, Z., & Baig, S. A. (2017). How investor sentiments spillover from developed countries to developing countries?. *Cogent Economics & Finance*, 5(1), 1309096.
<https://doi.org/10.1080/23322039.2017.1309096>

BIBLIOGRAFÍA

Hernández Sampieri, R. y Mendoza Torres, C. (2023). *Metodología de la investigación. Las rutas cuantitativa, cualitativa y mixta.* (2a ed.). Editorial McGraw Hill Education.





ANEXOS

Anexo 1: Cuestionario

Sección 1

Preguntas filtro

¿En qué rango de edad se encuentra?

0-17 (terminar encuesta)

18-28

29-39

40-50

51 a más

¿Usted ha realizado inversiones en la Bolsa de Valores de Nueva York?

Sí

No (terminar encuesta)

¿Cuántos años de experiencia tiene operando en la Bolsa de Valores de Nueva York?

Menos de 2 años (terminar encuesta)

De 2 a 7 años

Entre 8 y 13 años

De 14 años a más

Preguntas dato

¿Cuál es su ocupación?

¿En qué sector de la industria se encuentra laborando actualmente?

¿Qué acciones de su portafolio son las que le han generado mayor valor de crecimiento?

¿En qué sector/industria tiene la mayor parte de sus inversiones?

¿Considera que la industria donde mantiene mayor inversión está influenciada por su experiencia laboral?

Sí

No

¿Opera en broker o en Sociedad Agente de Bolsa? Marque el más frecuente

Broker

Sociedad Agente de Bolsa

¿Cuántas operaciones de compra/venta de acciones ha realizado?

0-15 operaciones

16-30 operaciones

31-45 operaciones

46 a más

¿Considera que la volatilidad en el mercado afecta el rendimiento esperado de sus operaciones?

Sí

No

¿Ha tenido pérdidas por un alto nivel de volatilidad?

Sí

No

¿Qué tipo de análisis utiliza?

Análisis técnico

Análisis fundamental

Ambos

¿Alguna vez ha realizado operaciones influenciadas por euforia o miedo?

Euforia

Miedo

Ambos

¿Considera que el sentimiento del mercado afecta el retorno de sus inversiones?

Sí

No

¿Realiza operaciones en periodos de recesión en el mercado?

Sí

No

¿Considera que los periodos de recesión afectan el sentimiento de los inversionistas?

Sí

No

¿Realiza operaciones en periodos alcistas?

Sí

No

¿Considera que los periodos alcistas afectan el sentimiento de los inversionistas?

Sí

No

¿Sus operaciones son realizadas por emociones o por un análisis?

Emociones

Análisis

Ambos

Sección 2

Afirmaciones del instrumento de investigación

Ítems	1	2	3	4	5
La liquidez de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York puede ser usada como una medida del sentimiento de mercado.					
Se puede medir la liquidez de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York del mercado por la tasa de rotación del mercado.					
Cuando el sentimiento de mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York es alto, el entusiasmo crece.					
Considero que el número de cuentas nuevas de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York se incrementará.					
Cuando el sentimiento del mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York es alto la emisión de nuevas acciones se da con más intensidad.					
El número de acciones ofrecidas y el retorno efectuado en el primer día se ven en el sentimiento de mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York.					
La tasa de descuento de los fondos cerrados puede reflejar el sentimiento del mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York.					
Cuanto mayor sea la tasa de descuento de los fondos de capital fijo, menor es el sentimiento del mercado de los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York.					
Cuanto mayor sea la tasa de descuento de los fondos cerrados, los inversionistas de la Bolsa de Valores de Nueva York son bajistas en el mercado.					
Los fondos cerrados influyen en el sentimiento de los inversores de la Bolsa de Valores de Nueva York.					
Se considera importante el efecto del sentimiento de los inversores de la Bolsa de Valores de Nueva York en el desempeño del mercado en diferentes industrias.					
El nivel de riesgo para los inversores de la Bolsa de Valores de Nueva York aumenta con la volatilidad.					
Existe un movimiento recíproco entre el sentimiento de los inversores de la Bolsa de Valores de Nueva York y el riesgo extremo.					

La leyenda aplicada al cuadro anterior se da de la siguiente manera; el número 1 simboliza a “Totalmente en desacuerdo”; el 2 se reemplaza por la opción “En desacuerdo”; la alternativa 3 se interpreta como “Neutral”; el 4 se suplanta por “De acuerdo”; y finalmente, el número 5 representa la opción “Totalmente de acuerdo”

Tesis Vera Smith

ORIGINALITY REPORT

14%

SIMILARITY INDEX

12%

INTERNET SOURCES

4%

PUBLICATIONS

6%

STUDENT PAPERS

PRIMARY SOURCES

1	Submitted to Universidad de Piura Student Paper	2%
2	repositorio.ulima.edu.pe Internet Source	2%
3	descubridor.ulacit.ac.cr Internet Source	1%
4	hdl.handle.net Internet Source	1%
5	dokumen.pub Internet Source	1%
6	www.expansion.com Internet Source	1%
7	core.ac.uk Internet Source	1%
8	www.fibogroup.mx Internet Source	<1%
9	www.virtualpro.co Internet Source	<1%

10	www.estrategiasdeinversion.com Internet Source	<1 %
11	Submitted to National University College - Online Student Paper	<1 %
12	burjcdigital.urjc.es Internet Source	<1 %
13	www.slideshare.net Internet Source	<1 %
14	ayudaenmatematicas.com Internet Source	<1 %
15	Jiangshan Hu, Yunyun Sui, Fang Ma. "The Measurement Method of Investor Sentiment and Its Relationship with Stock Market", Computational Intelligence and Neuroscience, 2021 Publication	<1 %
16	Ying-Sing Liu. "Investor sentiment, trading activity and effect of the open-market share repurchase based on firm characteristics", Spanish Journal of Finance and Accounting / Revista Española de Financiación y Contabilidad, 2020 Publication	<1 %
17	Submitted to University of Bradford Student Paper	<1 %

18	dspace.uces.edu.ar:8180 Internet Source	<1 %
19	eprints.uanl.mx Internet Source	<1 %
20	tvd.wiki Internet Source	<1 %
21	Submitted to Universidad de Salamanca Student Paper	<1 %
22	Submitted to Universidad Nacional Abierta y a Distancia, UNAD,UNAD Student Paper	<1 %
23	gestion.pe Internet Source	<1 %
24	qdoc.tips Internet Source	<1 %
25	es.scribd.com Internet Source	<1 %
26	repositorio.unal.edu.co Internet Source	<1 %
27	Submitted to Universidad de Santiago de Chile Student Paper	<1 %
28	repositorio.une.edu.pe Internet Source	<1 %

29	Submitted to Universidad Anahuac México Sur Student Paper	<1 %
30	Submitted to Pontificia Universidad Católica del Perú Student Paper	<1 %
31	es.wikipedia.org Internet Source	<1 %
32	baixardoc.com Internet Source	<1 %
33	www.easytobook.com Internet Source	<1 %
34	www.economia.uc.cl Internet Source	<1 %
35	www.forbes.com.mx Internet Source	<1 %
36	efxto.com Internet Source	<1 %
37	journals.smsvaranasi.com Internet Source	<1 %
38	www-origin.dw-world.de Internet Source	<1 %
39	repositorio.unapiquitos.edu.pe Internet Source	<1 %

40 static.frontiersin.org <1 %
Internet Source

41 www.iusacell.com.mx <1 %
Internet Source

42 Submitted to Pontificia Universidad Catolica
Madre y Maestra PUCMM <1 %
Student Paper

43 Submitted to Universidad Peruana de Las
Americas <1 %
Student Paper

Exclude quotes Off

Exclude bibliography On

Exclude assignment template On

Exclude matches < 20 words