

STRESZCZENIE

Rola nastrojów inwestorów w moderowaniu wpływu szoków egzogenicznych na ceny akcji

Lukas Udo Honecker

Problem badawczy podjęty w niniejszej dysertacji dotyczy roli nastrojów inwestorów w kształtowaniu cen akcji w czasie szoków egzogenicznych. Badanie ma na celu pogłębienie wiedzy na temat znaczenia specyficznych dla przedsiębiorstw nastrojów inwestorów opartych na zmiennych rynkowych jako moderatorów wpływu szoków egzogenicznych na ceny akcji. Szokami egzogenicznymi analizowanymi w tej pracy są trzy istotne wydarzenia, które miały miejsce podczas wybuchu i początkowego rozprzestrzeniania się pandemii COVID-19 w 2020 r.: (1) ogłoszenie pierwszego potwierdzonego pozytywnego przypadku COVID-19 w USA, (2) ogłoszenie COVID-19 jako stanu zagrożenia zdrowia publicznego w USA oraz (3) oficjalna deklaracja Światowej Organizacji Zdrowia o COVID-19 jako globalnej pandemii. W badaniu wykorzystano dane 367 amerykańskich spółek wchodzących w skład indeksu S&P 500. Skonstruowano dzienny wskaźnik nastrojów inwestorów przy użyciu analizy głównych składowych zmiennych rynkowych. Przeprowadzono badanie zachowania indeksu nastrojów inwestorów w okresie od stycznia 2019 r. do kwietnia 2020 r. i oceniono jego dokładność predykcyjną dla dziennych stóp zwrotu z akcji. Przeanalizowano również nietypowe zwroty i zmienność otaczającą badane zdarzenia przy użyciu metodyki analizy zdarzeń, modeli GARCH i testów nieparametrycznych. Wyniki wskazują, że nastroje inwestorów cechowały się odmiennymi wzorcami zmian w poszczególnych sektorach, z zsynchronizowanymi spadkami w okresie wokół szoku egzogenicznego. Badanie wykazało występowanie przyczynowości typu Grangera między ogólnym wskaźnikiem nastroju inwestorów a dziennymi zwrotami z akcji. Ponadto stwierdzono znaczne różnice w skumulowanych ponadnormatywnych zwrotach między przedsiębiorstwami o wysokich i niskich poziomach nastrojów inwestorów, zwłaszcza podczas

początkowego szoku, co sugeruje wpływ nastrojów inwestorów na zwroty z akcji. Nie zaobserwowano jednak analogicznego moderującego wpływu nastrojów inwestorów na zmienność cen akcji. Wyniki te sugerują, że choć nastroje inwestorów wpływają na wrażliwość cen akcji na nieoczekiwane szoki zewnętrzne, nie łagodzą jednak efektu zmienności. Badanie dostarcza praktycznych informacji na temat roli nastrojów inwestorów w okresach szoku zewnętrznego i podkreśla znaczenie miar nastrojów opartych na zmiennych rynkowych.

Słowa kluczowe: *nastroje inwestorów, czynniki egzogeniczne, finanse behawioralne, zmienność cen akcji, S&P 500*