



Munich Personal RePEc Archive

Financial crises

Estrada, Fernando

Universidad Externado de Colombia

2015

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/61418/>
MPRA Paper No. 61418, posted 18 Jan 2015 18:36 UTC

As crises financeiras

Fernando Estrada

Abstract

This paper aims to explore the relevance of the *Asymmetric Information* and the *Theory of Argumentation TA* in the complex area of financial crises. Specifically, we investigated the scope of the phenomenon of persuasion in advertising. It examines advertisements in publications notable economic movement in Colombia. The financial communication is important to distinguish how to run the models of behavior based on beliefs of agents. Consequently, investors' beliefs can also change systematically with changes in market prices.

Keywords: Financial crises, Financial markets, economy, theory argumentation, information, advertising

JEL: G1, G14, D8, D81, M3, G1, G11, D1, D85

Introdução

A *informação assimétrica* é parte do amplo campo da Teoria da Argumentação, TA (Bondarenko, Dung, Kowalski, Toni, 1997). No modelo apresentado por autores originais em uma hipótese pode ser derrotado (ou atacado) se puder ser demonstrado que o oposto é mais consistência. Esse fenômeno que responde a disputa razoável deve existir diferentes pontos de vista entre proprietários Acerca problema. De forma mais concisa, TA é uma extensão para a concepção clássica e moderna da retórica Aristóteles/Perelman, que vem da lógica semântica e não monótono, e se estende até a adesão de argumentos em lógica de programação e Inteligência Artificial (AI). Persuasion sugere um conjunto de hipóteses que adere a um auditório capaz de posições conflitantes confrontando Em suma, a teoria da argumentação é uma variante da applied pragmática para várias áreas de ciências sociais. negócios, publicidade, campanhas políticas, seitas religiosas e mídia.

Este trabalho tem como objetivo explorar a relevância da Teoria da Argumentação TA e informação assimétrica na área complexa de relatórios financeiros. Especificamente, nós investigamos o alcance do fenômeno da persuasão na publicidade. Ele anúncios em publicações examinar notável movimento econômico na Colômbia. A divulgação de informações financeiras é importante distinguir como executar os modelos de comportamento baseado em crenças dos agentes. Consequentemente, as crenças dos investidores pode mudar também sistematicamente às mudanças nos preços de mercado.

A linha proposta de análise é a seguinte. Seção 2 descrevem, em materiais gerais fundamentais para o estado do problema. Sessão 2 resume os principais *ex post* com a retórica tradicional de persuasão e seus efeitos sobre o comportamento dos agentes. Mais tarde, seção 3 processa os dados de relatórios financeiros. Secção 4 você descreve o modelo básico que permite a proposição de hipóteses sobre o conteúdo da publicidade financeira ao longo das variações dos preços em dólar. Seções 5 e 6 contêm algumas evidências empíricas apoiando a hipótese. Seção 7 apresenta algumas conclusões.

Com esta entrega lidamos apenas sessões 1 e 2. Assim, o objectivo é dar um quadro teórico da Teoria da Argumentação TA. A hipótese é que os mercados financeiros executado, tendo em conta as variações das crenças dos agentes. Os investidores não se comportam como agentes racionais. Em contrapartida, as decisões econômicas são, na maioria dos casos, o resultado das

intuições irracionais. A divulgação de dados financeiros é essencial. E no sentido de esta, persuasão e os meios de comunicação desempenham um papel de destaque.

1. A publicidade financeiro e persuasão

Na dinâmica de eficácia extrema importância é a mensagem persuasiva, mas o que é um argumento convincente? Este artigo compara os modelos convencionais de persuasão associados a diferentes públicos (Banco-capão, Doure, Dunne, 2007). Lembrese, Perelman (1989) é um argumento convincente o público sempre aderem às premissas que são submetidos. No processo de persuasão me informa o público com informações objetivas. Stigler (1961), a informação deve ter relevância e utilidade. Stigler persuasão relaciona as informações disponíveis sobre a qualidade das mercadorias (Stigler, 1987, p. 243). Nestes casos, o comportamento do público e da persuasão pode variar depender crenças confiáveis. Certamente, a natureza de um produto pode ser alterado com as crenças dos consumidores, ou seja, há desvios na publicidade de um produto; propaganda pode estar enraizada em crenças que não são verdadeiras. , além disso, ao contrário da argumentação racional contra o público qualificado, Perelman (1980) argumenta que a publicidade não está a tentar convence o público sobre o erro de suas crenças, mas aproveitá-las com vantagem.

De acordo com Mullainathan, Shleifer (2005), os investidores têm dois sistemas de crenças acerca os seus investimentos: crescimento e proteção. No primeiro caso, buscar a acumular mais riqueza. A segunda visa garantir o futuro. Quando os preços das ações estão subindo, as crenças dos atores para avançar no sentido de crescimento, quando os preços caem, crenças tendem a reforçar crenças acerca proteção. Em nossa opinião, o comportamento dos investidores e alterações em suas expectativas dependerá fundamentalmente as tendências encontradas na publicidade financeira e persuasão nos mercados. , Além disso, a teoria convencional de financeira suporta suas previsões do risco objetivo utilitário e informações encontradas na taxa de retorno. O nosso trabalho vai tenta verificar se hipótese de esta é suporte empírico suficiente no sistema financeiro na Colômbia.

As investigações sobre a *Teoria da Argumentação Ta* com aplicações específicas são relativamente baixo (Estrada, 2005, 2007, 2008) e, em geral, a literatura existem poucos estudos que têm sido desenvolvidos (Dascal, 2003), Embora precoce são intuitivos Tullock natureza (1967). Posner (1995) faz uma distinção entre persuasão e informações da tradição clássica. Ódio recente análise (Glaeser, 2005), *a mídia de massa* (Mullinathan, Shleifer, 2005). Persuasão estudado em Shapiro política (2005), especialmente na apresentação de modelos em campanhas de marketing e publicidade. Laibson (2005) estende a análise para as ligações entre os produtos de consumo e os efeitos psicológicos importantes. Sem dúvida, a análise dos mercados financeiros requer um aviso de extensão das vantagens da análise proposta pela *Teoria da Argumentação TA*. Com base no exposto, o foco fazer este papel. Mais cedo complementa a análise e destaca a contribuição incidente encontrado na tradição analítica. Significativamente, nossas descobertas oferecem nova abordagem na psicologia de maio de preferências para os mercados financeiros. Por exemplo, descrever como alterações na designação dos fundos de investimento têm uma influência importante no negócio. Notícias políticas podem desencadear expectativas em consumo ou investimento. No entanto, nas expectativas originais e seus efeitos são relativamente rapidamente desaparecendo. Quando um fundo encontrado que muda o seu nome, tornando-se popular, receber maior fluxo de investimentos. Ou seja, a campanha publicitária para as empresas a ganhar

visibilidade na Internet, os efeitos afirmativas. Em particular, os autores sustentam que a publicidade financeira é incompatível muitas vezes com o padrão de racionalidade dos investidores. Em outras palavras, controverter Analistas de publicidade porque, dizem, leva a erro de cálculo.

O célebre obra de Nassim Nicholas Taleb: *The Black Swan* (2007) apresentou uma explicação dos recursos limitados da racionalidade dos mercados financeiros. . O aparecimento de cisnes negros não é uma ocorrência normal nos negócios, certamente, mas Quando presente, as condições da natureza desencadeada sobre as crenças dos agentes variando Taleb chama o *trio* fenômeno ESTA da opacidade:

1. A ilusão de entendimento, ou como todos nós pensamos que sabemos o que acontece em um mundo que é mais complicado (ou aleatório) do que pensamos.
2. O viés retrospectiva, ou como nós testar coisas só após o fato, como se refletido em um espelho (a história parece mais clara e organizada em livros do que na realidade empírica) e
3. O exagero de informação factual e a desvantagem de aqueles acadêmica e autoritário, especialmente quando eles criar categorias, quando "platonifican"¹.

Os três componentes se relacionam com a sensação de que eles têm Investors. No entanto, a tradição convencional Toma condições opostas. Ou seja, os mercados não têm lugar de dúvida, mas de certeza. As crenças dos intermediários de jogar em um mundo de geometria cartesiana. As Declarações de falhas de mercado são mais razoáveis Quando pessoas perderam os seus investimentos. Finalmente, um excesso de confiança nos dados e abitur dos profissionais é a melhor escolha para o colapso total.

Nesta pesquisa, há um conjunto significativo de materiais que verificam a tendência de mudança de Investidores (DeLong et al., 1990, Barberis, Shleifer e Vihny, 1998). Tem-se verificado Investidores que extrapolam o passado, seguindo comprovada estilos anteriores por si ou suas mais próximo (Barberis e Shleifer, 2005). Em termos práticos, significa que os investidores encontraram uma relação positiva entre as fases posteriores dos fluxos de caixa em seus estados anteriores (Chevalier e Ellison 1997, Sirri e Tufano 1998). Resumindo a versão analítica aceita que todas as crenças têm qualquer papel progressista disponíveis, no entanto I, salientou que o poder de persuasão de uma mensagem depende das variações no conjunto de crenças. Em resumo, para fazer uma maior força persuasiva nos mercados financeiros devem ver as condições em que mudam as crenças de seus agentes.

A questão-chave, o conteúdo dos argumentos persuasivos Tenha em mente que os anunciantes ,: tais como negócios, maximizar os lucros, e escolher as mensagens que podem ter um impacto sobre os consumidores. Não existe uma presunção de que as empresas se comportam como animais ou são vulneráveis a sustentar as mensagens publicitárias que não atingem as

¹ Taleb estende a influência de uma tradição cética isso vem de Sexto Empírico e chegar crítico Montaigne, Hume, Popper e Benoit Mandelbrot (Taleb, 2007)

pessoas. Também não é que a publicidade tem interesse puramente prático (Jain e Wu (2000) ou apenas estão relacionadas à divulgação. A publicidade financeira é eficaz quando há um fluxo mais importante para os fundos. Em suma, a abordagem argumentativa está relacionada à Eficácia da persuasão na condução dos investidores profissionais.

2. As informações e os mercados Asymmetric

Na teoria clássica do mercado, desde a época de Smith ou Ricardo, persuasão comunica Objetivamente informações valiosas sobre as características dos produtos. Ou seja, os consumidores usam em fatos originais para atualizar suas crenças, comparar o valor dos bens e decide se quer comprar. Além disso, os consumidores não têm qualquer acesso directo à cadeia causal do original Os preços, para dar confiança para o provedor de informações Fornece-los. Nos vendedores do mercado ter essa informação pode envolver os compradores a tomar as decisões corretas em (Akerlof, 1970, Grossman e Hart, 1980).

Pergunta; o que faz isso em relação a publicidade financeira? Em primeiro lugar, ele sugere que os anunciantes devem fornecer informações sobre as opções e possíveis benefícios da Investors como apontado em Stigler. Em segundo lugar, os fundos mútuos raramente atualizado, pois os resultados não se repitam. Upgrades Quando os retornos, eles tendem a ser relativo. Em terceiro lugar, os fundos devem dar informações sobre os riscos de investimento. E, finalmente, a tradição em dados Original sugere que sejam incluídas na publicidade financeira. Como vemos e Shleifer, Mullainathan, ao fundo que não mostra a taxa relativa de retorno é um jogador ruim no mercado, para financiar Isso não mostram receitas STI está implicando caráter expansivo e natureza².

Obter diferentes tipos dependendo dos modelos de previsão. Existem diferentes formas de persuasão. Em geral, os modelos de enfatizar a importância da resposta cognitiva e emocional às mensagens Apresentados (Kahneman e Tversky, 1982). Como resultado, muitas vezes as pessoas ignoram os dados relevantes e processar dados e informações com lógica Bayesian. Um vendedor pode passar informações incompletas exibição convincente nenhum interesse em as consequências das decisões que as pessoas tomam. Como Schopenhauer escreveu: "um processo de persuasão pode ser eficaz sem as informações prestadas são verdadeiras" (*para fas e nefas*). Ou você pode encontrar um pesquisas de opinião mostram estados emocionais que afetaram por informações tendenciosas (Carpenter, et. Al., 1994).

Além disso, na psicologia das preferências, particularmente a pesquisa sugere estruturas sobre os processos de persuasão. E, nestes casos, são discursos persuasivos de um alto-falante que afetam os sentimentos e crenças. Para ilustrar, o estudo da Mullainathan e Shleifer (2005) resume um grande conjunto de pesquisas sobre a psicologia das preferências colectivas, crenças Acerca que as pessoas valorizam e desfrutar, o conteúdo da mensagem compartilhada. Informações vieses crenças são importantes. Em primeiro lugar, tal como descrito por Dorothy Graber (1984)

² Basta gastar dinheiro em publicidade constitui informação relevante, pois refletem sinais de confiança e rentabilidade por parte do anunciante (Nelson, 1970). , Embora em modelos de persuasão dos autores originais. Além disso, como descrito por Taleb (2007), as previsões são inconsistentes: às vezes com a variação sistemática do conteúdo sobre as crenças dos agentes envolvidos.

Muitas vezes as pessoas ignoram mensagens de incompatibilidade do Aqueles com os seus próprios pontos de vista. Para fazer um impacto de seu agente argumentos devem adaptar-se às crenças predominantes da audiência (Perelman, 1957). Em segundo lugar, os dados da pesquisa mostram as pessoas tendem a acreditar que poucos dados incompatível com as suas crenças (Lord, Ross e Lapper de 1979, Zaller, 1992, Rabin Schrag, 1999). Em terceiro lugar, as pessoas procuram informação confirma que de preferência Prioridades (Klayman, 1995).

Novamente, não há outra maneira de ilustrar a relação entre persuasão e comportamento coletivo. Seres Humanos representam o mundo, através de um sistema de associações relacionadas (Gilovich, 1981). Estes mapas mentais fornecer tanto uma representação das suas experiências e crenças. Isto é, uma mensagem persuasiva é ligado a um produto resultante de associações prevaletentes. A diferença entre as abordagens da interpretação convencional é mais clara com as campanhas publicitárias famosas. Agora, o grande sucesso de campanhas corporativas é devido, entre outras razões, a combinação de humor e da necessidade de garantir os depósitos de poupança. Em contrapartida, Situacionais vida quotidiana onde as pessoas escolhem o lugar errado são mostrados como um contraexemplo para a pessoa que faz boas decisões. Ou *American Express* já vendeu milhões de dólares para os seus passageiros-atraves da noção de tomar as precauções de investimento mais promissoras. Na distância, a imagem de liberdade dos reféns na Colômbia, : tais como, abre um enorme mercado de publicidade associada a uma maior estabilidade para a evolução da economia.

No entanto, o grau de generalidade e Extensão são estes exemplos? Neste trabalho sugerimos uma resposta afirmativa para estudar publicidade financeira. O caso é atraente, por várias razões. A divulgação de informações financeiras é adequado para verificar teoricamente o comportamento dos investidores, suas crenças, e as mudanças que ocorrem em resposta a mudanças no contexto de mercado. Além disso, os modelos de comportamento com base no conteúdo de informação persuasiva variar com as mudanças no comportamento dos investidores e atenção às crenças dominantes. , Além disso, a publicidade financeira Expõe que a resposta-componentes para a necessidade de obter informações para tomar decisões imediatas Quando você não tem muito tempo. Em suma, a análise é necessária para integrar tanto a dinâmica empíricos dos mercados e da observação de casos em um tempo determinado.

Para adivinhar que tipo de conduta pode ser tomado por pessoas, desenvolvemos hipóteses Acerca seus suas crenças e mudança de comportamento ao longo do tempo. Em geral, os operadores têm problemas diferentes em mente Ao investir. Diferentes sistemas de crenças de conflito junho. Estes sistemas podem ser descritos como fatores de investimento (uma maneira de ganhar dinheiro) e proteção (uma maneira de certificar-se de futuro ITS). O crescimento está associado com o aumento o aumento da riqueza, independência e liberdade para fazer o que quiser. A proteção está relacionado à segurança, prevenção de riscos contra a pobreza e adversidade. Ambos os fatores estão intimamente ligados aos estados emocionais: como a ganância eo medo sentido pelos seres humanos.

E nos casos em original, um discurso persuasivo mobiliza um conjunto de crenças de agentes em um momento (Tversky e Kahneman, 1973). Quando os privilégios de investimento vendedor, e diz mais renda, comunicação persuasiva vai cair sobre o crescimento Quando há uma atmosfera de

incerteza sobre o investimento, os vendedores agrada um outro recurso sobre-protecção. As bolhas na Internet dar um material ilustrativo privilegiada. Justamente por causa da natureza suave de sistemas de crença levou mais de uma década. De fato, no mercado de ações e os preços subiram o sistema de crenças dos investidores evoluiu a partir da convicção de crescimento. Inversamente, quando os preços caíram, em 2001, mudou-se crenças em outra direção, para a protecção. Então é possível adivinhar as hipóteses sobre mudanças no conteúdo de mensagens persuasivas segundo o crescimento ou declínio dos mercados.

Conclusão

Os mercados financeiros não funcionam com regras racionalidade perfeita. Pelo contrário, os mercados financeiros têm uma imagem parecida com "equilíbrio na selva" (Pissone / Rubinstein, 2007). Além disso, os mercados financeiros com o uso diário tendenciosa informação e informação assimétrica. No primeiro caso, a intervenção por meio de informações Aqueles privilegiada Obtido em antecipação dos outros. No segundo caso, os mercados financeiros distribuídos poder desigualdade.

A informação é relevante para a compreensão dos mercados financeiros. Mas a informação é processada e comunicada na rede de computadores que compõem o sistema nervoso da economia não é apenas informação. Os dados e informações financeiras depende da pessoa e crenças coletivas. Portanto, as crenças dos agentes financeiros encontrar o chamado viés de informação (e vice-versa). Ou seja, quando a informação é distribuída na publicidade mercados, se torna comunicação persuasiva. Na verdade, os mercados financeiros expressar os benefícios da comunicação com alguns agentes em detrimento de outros. Persuasão pode ser eficaz ,, Embora não seja verdade. Isso significa que as informações dos mercados financeiros depende do comportamento dos agentes. Portanto, as informações financeiras podem ou não ter qualquer a mesma força persuasiva.

Neste contexto, é importante para a *Teoria da Argumentação TA*. Você pode nos ajudar a entender como alguns agentes Influenciar os mercados financeiros. Além disso, a persuasão tem força variável. Agentes Financeiros (intermediários, investidores e peritos) que tomam decisões dependem de processamento de informações. Isto é, que a informação circula nos meios de comunicação e revistas especializadas. Uma explicação dos mercados financeiros requer uma análise do comportamento humano, crenças e da natureza da informação que detém. Resumidamente, a *Teoria da Argumentação TA* Incorpora em aspectos originais psicologia econômica, dentro de um quadro analítico com significado prático.

Referências

1. Akerlof, George, 1970. The Market for Lemons. *Quarterly Journal of Economics*, 84: 488-500.
2. Barberis, Nicholas, Andrei Shleifer, and Robert Vishny, 1998, "A Model of Investor Sentiment", *Journal of Financial Economics*: 307-343.
3. Bondarenko, Dung, Kowalski, 1997, Toni, An abstract, argumentation-theoretic approach to default reasoning. *Artificial Intelligence* 93: 63 – 101.
4. Chevalier, Judith, Glenn Ellison, 1997. Risk Taking by Mutual Funds as a Response to Incentives. *Journal of Political Economy*, 105: 1167-1200.
5. Dascal, M, 1976. Language and money: a simile and its use in the 17th century philosophy of Language. *Studia Leibnitiana* 8: 187-218, 1976. [Reprinted in M. Leone (ed.), 2003, Semiotica del Denaro, Special Issue of Carte Semiotiche, *Journal of the Italian Association of Semiotic Studies*, 5: 65-94].
6. DeLong, J. Bradford, Andrei Shleifer, Lawrence Summers, and Robert Waldmann, 1990, "Positive Feedback Investment Strategies and Destabilizing Rational Speculation," *Journal of Finance* 45: 375-395.
7. Estrada, Fernando, 2005, "Dialéctica de la argumentación económica", *Revista Economía Institucional*, vol. 7 n. 12: 113 – 135.
8. Estrada, Fernando, 2008, "Esquemas de argumentación en economía", *Revista OPERA*: 149 – 174.
9. Estrada, Fernando, 2007, "Herbert Simon y la economía organizacional", *Revista Cuadernos de Economía*, 46: 169 – 199.
10. Gilovich, Thomas, "Seeking the Past in the Future: The Effect of Associations to Familiar Events on Judgments and Decisions," *Journal of Personality and Social Psychology* 40, (1981): 797-808.
11. Glaeser, Edward, 2005, "The Political Economy of Hatred," *Quarterly Journal of Economics*, 120, 45-86.
12. Graber, Doris, 1984, *Processing the News: How People Tame the Information Tide*, New York: Longman Press.
13. Grossman, Sanford, and Oliver Hart, 1984, "Disclosure Laws and Takeover Bids," *Journal of Finance* 35: 323-334.
14. Jain, Prem and Johanna Shuang Wu, 2000, "Truth in Mutual Fund Advertising: Evidence on Future Performance and Fund Flows," *Journal of Finance* 55: 937-958.
15. Kahneman, Daniel, and Amos Tversky, 1982, *Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases*, New York: Cambridge University Press.

16. Klayman, Josh, 1995), "Varieties of Confirmation Bias," in Jerome Busemeyer, Reid Hastie, and Douglas Medin, eds. *Decision Making from a Cognitive Perspective: The Psychology of Learning and Motivation*, San Diego, CA: Academic Press.
17. Laibson, David, 2001. "A Cue-Theory of Consumption," *Quarterly Journal of Economics* 116: 81-120.
18. Lord, Charles, Lee Ross, and Mark Lepper, 1979. "Biased Assimilation and Attitude Polarization: The Effect of Theories on Subsequently Considered Evidence," *Journal of Personality and Social Psychology* 37: 2098-2109.
19. Mullainathan, Sendhil and Andrei Shleifer, 2005. "The Market for News," *American Economic Review* 95: 1031-1053.
20. Perelman, Ch.1989. *El Imperio Retórico*, Bogotá, Norma.
21. Rabin, Matthew, and Joel Schrag, 1999, "First Impressions Matter: A Model of Confirmatory Bias," *Quarterly Journal of Economics* 114: 37-82.
22. Shapiro, Jesse, 2005, "Fooling Some of the People Some of the Time: Advertising and Limited Memory," *Mimeo*, Harvard University.
23. Sirri, Erik, and Peter Tufano, 1998, "Costly Search and Mutual Fund Flows," *Journal of Finance* 53: 1589-1622.
24. Stigler, George, 1961, "The Economics of Information", *Journal of Political Economy*, 69: 213- 225.
25. Stigler, George, 1987, *The Theory of Price*, 4th ed., New York: MacMillan Publishing.
26. Taleb, Nassim Nicholas, 2007, *The Black Swan*, Random House, Nueva York, [Traducción española, *El Cisne Negro, El impacto de lo altamente improbable*, 2008, Paidós].
27. Tversky, Amos, and Daniel Kahneman, 1973, "Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability," *Cognitive Psychology* 5: 207-232.
28. Tullock, Gordon, 1967, *Toward Mathematics of Politics*, Ann Arbor: University of Michigan Press.