

Uma Aplicação do Teste de Eficiência de Forma Fraca Sobre os Ativos dos Grupos Bradesco e Itaú com Enfoque à Validade da Análise Técnica

Gabriela Kei Abe*, Rosangela Ballini

Resumo

O confronto entre a teoria das Finanças Comportamentais (FC) e a Hipótese dos Mercados Eficientes (HME), ainda é objeto de intensos e frequentes debates. Mesmo com a predominância da HME sobre a moderna Teoria de Finanças, o embate entre a FC e a HME tem sido alvo de inúmeros trabalhos que buscam testar a veracidade das diversas formas de eficiência propostas por Fama (1970). Neste trabalho buscou-se testar a eficiência de forma fraca dos ativos Bradesco (BBDC4) e Itaú (ITUB4) por meio do emprego do teste de estacionariedade e de correlação serial sobre o retorno dos preços diários apresentados por estes bancos no período que vai de abril de 2006 à abril de 2016.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais, Hipótese dos Mercados Eficientes, Teste de Estacionariedade.

Introdução

O surgimento das FC se dá a partir do questionamento às lacunas deixadas pela HME.

De acordo com Fama (1995)¹, o mercado eficiente pode ser caracterizado basicamente como um ambiente competitivo em que os agentes, racionais e maximizadores de lucros, fazem o máximo proveito das informações disponíveis a fim de obterem a melhor estimativa a respeito do retorno de determinado ativo no futuro.

HME: pode ser analisada sob três aspectos: eficiente na forma fraca, semiforte e forte.

Objetivo: testar a HME na sua forma fraca, a partir de testes estatísticos: teste de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) e teste de Ljung-Box.

Resultados e Discussão

Exercício empírico: testar a eficiência fraca de mercado a partir dos dados dos ativos Bradesco e Itaú.

Teste ADF²:

- Testar se uma série temporal é estacionária;
- Séries estacionárias: forte indício de ineficiência de mercado.

Tabela 1: Teste de Estacionariedade.

Código	Empresa	Estatística	p-valor
ITUB4	ITAU UNIBANCO	-22.07	0.0000
BBDC4	BRADESCO	-18.16	0.0000

Teste de Ljung-Box²:

- Verificar a existência de aleatoriedade com base em certo número de defasagens;
- Ausência de autocorrelação serial: mercado não pode ser considerado eficiente na forma fraca.

Tabela 2: Teste Ljung-Box – p-valores.

Código	Empresa	Defasagens		
		1	10	20
ITUB4	ITAU UNIBANCO	0.0310	0.0000	0.0020
BBDC4	BRADESCO	0.6720	0.0000	0.0001

Análise dos resultados:

- Teste de estacionariedade: as séries são estacionárias;
- Teste de autocorrelação: com exceção da defasagem 1, para a série de retornos do ativo BBDC4, não há correlação serial;
- Há fortes indícios de que os mercados são ineficientes.

Conclusões

Os resultados obtidos nos testes de estacionariedade e autocorrelação dos retornos dos ativos BBDC4 e ITUB4 mostraram um comportamento característico de um mercado ineficiente.

Conclui-se que o mercado acionário para as ações destes bancos não é eficiente na forma fraca, conforme estabelece a HME e sob a perspectiva dos testes realizados, indo de encontro com outros estudos já realizados, como o trabalho de Fernandes et. al. (2015)³.

Agradecimentos

Agradeço ao SAE/Unicamp.

¹ FAMA, E. F. Random walks in stock market prices. Financial Analysts Journal, v. 51, n. 1, pp. 75-80. 1995.

²MORETTIN, P. A. Econometria Financeira, 1ª ed., Blücher, 2008.

³FERNANDES, M. S.; HAMBERGER, P. A. V.; VALLE, A. C. M. Análise técnica e eficiência dos mercados financeiros: uma avaliação do poder de previsão dos padrões de Candlestick. Revista Evidenciação Contábil & Finanças, v. 3, n. 3, p. 35-54, 2015.