

Indicadores proxy para medir el impacto de noticias adversas en el mercado bursátil: revisión de literatura

(Proxy indicators for measuring the impact of negative news on the stock market: a literature review)

Ivonne Ruth J. Cornejo-Niño ^{*1} y Klender Aimer Cortez-Alejandro ²

¹ Universidad Autónoma de Nuevo León – Facultad de Contaduría Pública y Administración (México), ivonne.cornejonn@uanl.edu.mx

² Universidad Autónoma de Nuevo León – Facultad de Contaduría Pública y Administración (México), klender.cortezal@uanl.edu.mx

* Autor de Contacto

Resumen

Cómo citar: Cornejo-Niño, I. R. J., & Cortez-Alejandro, K. A. (2025). Indicadores proxy para medir el impacto de noticias adversas en el mercado bursátil: revisión de literatura. Vinculatégica EFAN, 11(5), 251–264.

<https://doi.org/10.29105/vtga11.5-1255>

Información revisada por arbitraje tipo doble peer review.

Recibido: 02 de mayo del 2025

Aceptado: 25 de mayo del 2025

Publicado: 30 de septiembre del 2025

En la búsqueda de predecir los impactos en el precio de las acciones y movimientos del índice de precios de las bolsas de valores, diversos autores han buscado el mejor proxy para las noticias adversas y así poder pronosticar mejor las futuras consecuencias. La clasificación de las noticias que afectan al mercado de valores es un elemento clave en el área de investigación de las finanzas, es por ello que el objetivo de esta investigación es presentar una revisión de literatura del conocimiento existente sobre los distintos enfoques metodológicos y proxies utilizados para medir la afectación a los mercados financieros de las noticias adversas. Se utilizó la metodología de revisión de literatura que permitió hacer una comparación de dichas variables utilizadas en estudios previos, así como detectar fortalezas y limitaciones de las mismas. La revisión permitió abordar múltiples dimensiones del concepto de noticias adversas, encontrando cuatro principales: ganancias sorpresivas, cambios en los índices ESG, atención mediática y el sentimiento en redes sociales. La selección de la variable proxy dependerá de la pregunta de investigación, la disponibilidad de datos y la metodología.

Palabras clave: noticias, precio de la acción, redes sociales

Códigos JEL: F65, G10, G1, G41

Abstract

In an effort to predict the impact of negative news on stock prices and stock market index movements, various authors have explored the most effective proxies to better anticipate future outcomes. Classifying news that influences the stock market is a fundamental aspect of financial research. This study aims to present a literature review of existing knowledge on the methodological approaches and proxies used to assess the effects of negative news on financial markets. A literature review methodology was employed to compare the variables used in previous studies and to evaluate their respective strengths and limitations. The review covers multiple dimensions of negative news, identifying four key categories: earnings surprises, ESG score changes, media attention, and social media sentiment. The choice of proxy depends on the research question, data availability, and the methodological framework applied.

Key words: news, stock price, social networks

JEL Codes: F65, G10, G1, G41



Copyright: © 2025 por los autores; licencia no exclusiva otorgada a la revista Vinculatégica EFAN. Este artículo es de acceso abierto y distribuido bajo una licencia de Creative Commons Atribución 4.0 Internacional (CC BY 4.0). Para ver una copia de esta licencia, visite <https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>

Introducción

Decidir cómo definir una noticia adversa y poder medir su impacto en el índice de precios de una bolsa de valores no es tarea fácil. A lo largo del tiempo, diversos autores han elegido diferentes rutas para catalogar una variable *proxy* que permita definir una noticia adversa y así poder medir el impacto de dicho evento en el mercado bursátil. Una *proxy* es una variable que se utiliza como sustituta de otra variable que es difícil de medir directamente, es decir, es una variable indirecta del resultado deseado, que a su vez está fuertemente correlacionada con dicho resultado.

Primero hay que entender que hay dos tipos de eventos, uno sistemático el cual afecta a toda una industria o economía, tal como son las variaciones en el tipo de cambio, movimientos en la tasa de interés anunciados por el Banco Central del país en cuestión o un incremento o imposición de aranceles en ciertos productos o materias primas; tal y como está sucediendo desde marzo 2023 cuando Estados Unidos ha impuesto nuevos aranceles o incrementado las tasas existentes a la gran mayoría de los países incluyendo a sus principales socios comerciales como es el caso de México. Estas noticias adversas afectan a toda una industria (en el caso de los aranceles la más afectada pudiera ser la automotriz) o incluso a toda la economía de un país y por ende a las empresas que realizan operaciones en dicha región (como es el caso de una baja o alza en la tasa de interés de referencia que traerá consigo cambios en los patrones de consumo y demanda de crédito).

Por otra parte, existen los eventos de tipo no sistemático, que son aquellos particulares de una empresa. Algunos ejemplos serían: el descubrimiento de un fraude financiero de la empresa A, el fallecimiento del director general de la empresa B, un mal manejo publicitario que afecte la reputación de la empresa C o una modificación de las preferencias de los consumidores hacia los productos o servicios de la empresa D. Un ejemplo de estos eventos de tipo no sistemático es el caso de la empresa automotriz alemana Volkswagen AG cuando en 2015 se descubrió que había incorporado un software en sus automóviles diésel con la finalidad de manipular los resultados de las pruebas de emisiones y poder así cumplir con las regulaciones, la consecuencia fue una crisis de credibilidad que resultó en que el precio de su acción (VOWG) tuviera una caída del 33.4% en menos de una semana entre el 15 y 22 de septiembre y llegando a su precio más bajo el 10 de octubre de 2015 con 101.15 euros por acción (Investing, 2025).

Entonces, ¿cómo definir una noticia? Pareciera sencillo, pero es un concepto complejo que puede ser definido desde múltiples puntos de vista: periodístico, cultural, social, económico, etc. Los intentos por definir el término de “noticias” datan desde el siglo XVIII, sin embargo, uno de los pioneros en la investigación de la transmisión de información, Robert E. Park, fue uno de los primeros en escribir acerca del término “noticias” y las definió como “información actual, no sistemática,

efímera o de corto plazo, extraordinaria y predecible, pero al mismo tiempo sorpresiva. Las noticias son algo nuevo, pero envejece rápidamente. La noticia se enfoca en el presente y una vez que se transmite, se vuelve historia” (Park, 1940). Park también indica que las noticias conducen a cambios repentinos y decisivos y por lo tanto si un evento se vuelve noticia, entonces debe ser publicado.

Si definir una noticia es complejo, ¿cómo un investigador puede evaluar el impacto que un evento tiene en el precio de una acción en particular o incluso en el índice de precios y cotizaciones de alguna bolsa de valores? La identificación oportuna de noticias adversas que afecten los mercados financieros es fundamental, ya que influye directamente en la formación de precios, la toma de decisiones de los inversionistas y la estabilidad general del mercado de valores. De acuerdo a la Hipótesis de Mercados Eficientes, cuando la nueva información se reconoce y difunde con prontitud, permite a los participantes del mercado ajustar sus expectativas y estrategias de inversión en consecuencia, facilitando así la correcta valoración de los activos (Fama, 1970). Fama indicaba que los precios de cualquier activo reflejan toda la información disponible en el mercado y se ajustan perfectamente a la información disponible más reciente que pueden ser noticias positivas o negativas, a la nueva información financiera de la empresa, etc.

Estudios empíricos recientes subrayan la importancia de la identificación oportuna de estos eventos. Por ejemplo, Yin y Hu (2024) analizan el mercado bursátil chino y concluyen que una mayor atención de la prensa financiera convencional mejora la eficiencia en la fijación de precios de las acciones al reducir los retrasos en la información y mejorar los mecanismos de gobierno corporativo. Su investigación indica que la información neutral de la prensa contribuye a una fijación de precios más eficiente, lo que destaca el papel de los medios de comunicación en la rápida asimilación de la información en el mercado.

Por otra parte, la investigación de Duong et al. (2018) explora la relación entre la confianza de los inversionistas y la puntualidad en el reconocimiento de pérdidas. El estudio encuentra que los directivos corporativos son más propensos a informar las pérdidas con prontitud durante periodos de alta confianza de los inversionistas, aprovechando el entorno optimista del mercado para mitigar posibles reacciones negativas. Este comportamiento subraya las consideraciones estratégicas detrás del momento de la divulgación de malas noticias y sus implicaciones para la eficiencia del mercado.

Bajo este contexto resulta interesante el conocer cómo una noticia sistemática o no impacta en el mercado accionario y en qué magnitud. Por lo anteriormente expuesto es que nace la pregunta de investigación: ¿cómo medir el impacto en el mercado de valores de una noticia adversa? Es por ello que el objetivo de este estudio es presentar una revisión de literatura del conocimiento existente más reciente sobre los distintos enfoques metodológicos y *proxies* utilizados para medir la afectación a los mercados financieros de las noticias adversas.

Marco Teórico

Definición de noticias

Muchos autores que han tratado de definir las noticias antes del año 2000 basaban sus definiciones en el periodismo objetivo, es decir, en el de reportar tal cual los hechos de un evento, lo que se conoce como “*hard news* o noticias duras”. Estas noticias son aquellas que se enfocan en eventos o incidentes de temas como política, economía y sociedad basadas en hechos, de gran impacto y que requieren una cobertura inmediata; por ejemplo una noticia sobre una nueva ley aprobada por el gobierno o la cobertura de un desastre natural como un tsunami. En cambio, las “*soft news* o noticias blandas” se enfocan en eventos del medio del espectáculo, historias humanas, etc. en los cuales no necesariamente hay una necesidad de publicar de inmediato dicha noticia ya que se relacionan más con el entretenimiento o el ocio (Lehman-Wilzig y Seletzky, 2010).

Sin embargo, en la era actual de las redes sociales, los tabloides y la globalización, de nuevos términos como *fake news* (noticias falsas), *bots* (cuentas falsas) y *trolls* (gente que usa las redes sociales para provocar o desviar la atención en un debate), el paradigma de lo que constituye una noticia ha cambiado (Palczewski, 2009).

Según Palczewski (2009), las noticias se definen de forma diferente por periodistas, sociólogos, científicos políticos y los receptores de las mismas. Lo que sí es común es que las noticias juegan un rol importante en la vida diaria de los receptores, en la formación de opiniones, ideas y códigos de conducta. McQuail (2000) va más allá e incluso refiere que ni el análisis del contenido de los medios de comunicación ni los propios periodistas han podido responder satisfactoriamente a la pregunta “¿qué es noticia?”.

Igualmente, es importante destacar el efecto cultural de una noticia. Un mismo evento puede ser interpretado diferente dependiendo del país y/o cultura de los que receptores de dicha noticia. Diversos autores han enfocado sus investigaciones en demostrar lo anterior, por ejemplo los estudios de Jensen (1998) quien analizó cómo las audiencias en siete países interpretaban las noticias de acuerdo a sus valores y tradiciones. Estudió a Belorusia, Dinamarca, India, Israel, Italia, México y Estados Unidos en cuanto a las noticias transmitidas por televisión durante la semana del 5 al 11 de mayo de 1993 encontrando que hay diferencias de percepción de una misma noticia dependiendo de las concepciones que tiene el público sobre el género informativo y la relevancia de esa noticia en particular en su vida cotidiana. El autor concluye que las noticias se reciben, procesan y utilizan en una amplia variedad de estratos sociales, formaciones interpretativas y entornos culturales.

Otro estudio fue la investigación de Donsbach y Klett (1993) que puntualizó cómo la objetividad de los periodistas y la selección de lo que es noticia o no, difiere entre países como Alemania, Gran Bretaña, Canadá y Estados Unidos. Su investigación encontró que los periodistas de

estos países tienen diferentes interpretaciones de lo que implica la objetividad, incluyendo cómo la aplican en su trabajo diario y dado que unos le dan más importancia que otros, esto finalmente influye en la selección, el reportaje y la presentación de las noticias que cada periodista realiza y depende también del contexto cultural de cada uno de ellos, de sus valores personales y de su comprensión del rol de la profesión en la sociedad.

En conclusión, se observa que hay muchos sesgos en cuanto a la interpretación de la noticia, así como en definir qué es noticia y cuál es el medio de comunicación que debe considerarse como “oficial”, por lo que el encontrar una variable *proxy* para estos eventos es de gran utilidad en el campo de las finanzas para así estar en posibilidad de medir su impacto en el precio de la acción de una empresa.

En la era digital que estamos viviendo, la propagación de una noticia (real o falsa) puede suceder en cuestión de segundos y llegar a todos los rincones del mundo en forma prácticamente gratuita. Con las redes sociales, incluso todos nosotros nos convertimos en “periodistas” y muchas veces publicamos opiniones en base a juicios y creencias y no necesariamente considerando hechos y verdades. Este fenómeno pudiera ser descrito con la definición del término de “posverdad”, que de acuerdo al diccionario de la lengua española se refiere a una “distorsión deliberada de una realidad, que manipula creencias y emociones con el fin de influir en la opinión pública y en actitudes sociales” (DLE, 2025). Es decir, situaciones en donde los hechos objetivos son menos importantes a la hora de modelar la opinión pública que las apelaciones a la emoción o a las creencias personales.

Variables proxy de noticias

Dada la poca factibilidad de poder monitorear todas las noticias del mundo que se generan en todos los medios de comunicación (oficiales o no) cada segundo las 24 horas del día y los 365 días del año y además medir su impacto en el mercado de valores, los investigadores han optado por revisar variables *proxy* de las noticias y así poder relacionarlas con las reacciones en el mercado.

La revisión de distintos trabajos ha permitido identificar ciertas *proxy* que en los últimos cinco años han sido muy utilizadas por investigadores. La mayoría de los estudios científicos recientes han decidido por cuatro enfoques en el momento de definir una *proxy* de noticias para medir su impacto en el mercado de valores. El análisis de las variables encontradas se presenta en la Tabla 1.

Tabla 1. *Tipos de proxy de noticias.*

Tipo de Proxy	Descripción / medición	Fortalezas	Limitaciones
Atención de los medios de comunicación y sesgo	Intensidad de la cobertura mediática, análisis de sentimiento de los titulares de las noticias	• Son datos fácilmente disponibles y que se generan continuamente	• Depende del sesgo del medio de comunicación • Puede haber ruido de las noticias no financieras
Sentimiento en redes sociales	Publicaciones en X (antes Twitter), Reddit, Google Trends	• Reacciones en tiempo real • Considera también a inversionistas minoristas	• Mucho ruido en los datos • Manipulación de la información • Retos por las barreras del lenguaje
Ganancias sorpresivas / cambios en los fundamentales	Desviaciones inesperadas en las ganancias por acción (EPS, <i>earnings per share</i>), razones financieras, errores en los pronósticos de analistas	• Son datos “duros” relacionados a los fundamentales de las empresas	• Solo disponibles al público de forma trimestral
Cambios en los índices ESG (por sus siglas en inglés <i>Environmental, Social, and Governance</i>)	Reducciones en los índices de MSCI (Morgan Stanley Capital International), Refinitiv, S&P Global; así como controversias relacionadas a temas ESG	• Se enfoca en los riesgos de largo plazo (1 año o más) y en la reacción de los grupos de interés (<i>stakeholders</i>)	• Actualizaciones anuales o con menor frecuencia • Pudiera haber desacuerdos en la calificación ESG

Atención de los medios de comunicación y sesgo

La gran relevancia que tienen las redes sociales para informar (con la verdad o no) al público en general queda demostrado en la última edición del *Digital News Report* de *Reuters Institute*. Encuestando a 95 mil personas en 47 distintos mercados en 2024, esta publicación encontró que entre el 60 y 86% de los entrevistados afirma que las redes sociales son su principal fuente de noticias. En particular, aunque en declive, Facebook sigue siendo la plataforma citada como fuente principal de noticias por el 26% de los encuestados, siguiéndola YouTube con el 22% de las menciones y Whatsapp con el 16%. Otro dato interesante de esta encuesta es que demuestra que el video es el formato más importante para las noticias en línea, especialmente entre el público joven con el 66% de preferencia. Estos videos son vistos en su mayoría (72%) en las plataformas de redes sociales en lugar de directamente en los sitios web de los medios de comunicación con el solo 22% de las menciones (DNR, 2024).

Dados estos resultados, es lógico comprender el por qué en los últimos años los investigadores busquen relacionar los efectos en el mercado bursátil con lo publicado en redes sociales. Algunos artículos analizan si ciertas fuentes de noticias se centran en noticias adversas y cómo esto afecta el

comportamiento de los inversionistas. Algunos ejemplos recientes de este tipo de estudios se presentan a continuación:

Jiao, et al. (2020) examinan cómo la cobertura de noticias de los medios tradicionales y las redes sociales afecta la volatilidad de las acciones con la finalidad de encontrar si hay diferencias sistemáticas en las reacciones del público inversionista si la noticia es publicada de manera tradicional o por medio de plataformas digitales en el periodo de enero 2009 a diciembre 2014. Los autores concluyen que la cobertura de los medios tradicionales predice disminuciones en la volatilidad, mientras que la de las redes sociales predice aumentos; es decir, de acuerdo a su evidencia empírica las redes sociales amplifican las noticias, lo que lleva a algunos inversionistas a interpretar las señales repetidas como información nueva.

Por otra parte, Ardia et al. (2022) presentan una metodología de estudio de eventos basada en el tono para examinar la dinámica de un “tono anormal” en los anuncios de prensa sobre los resultados trimestrales de las empresas. Los autores concluyen que estos artículos proporcionan información adicional no incluida en los comunicados de prensa oficiales y las *conference calls* (que realizan los directivos de las empresas con sus principales inversionistas para explicarles los resultados financieros trimestrales) lo que finalmente influye en las reacciones del mercado bursátil.

La segunda parte de este tipo de *proxy* es el sesgo. Las finanzas conductuales indican que los inversionistas están influenciados por sus sesgos psicológicos y por lo tanto sus decisiones no necesariamente son de optimización o maximización de la riqueza como lo dicta la teoría clásica, sino que, al no ser perfectamente racionales, no tomarán la mejor decisión posible (Thaler, 2016). Incluso, en la realidad, no podemos considerar que todos los inversionistas contienen el conocimiento necesario para poder optimizar sus recursos, tal y como lo indica la Hipótesis de Mercados Eficientes que asume que todos los participantes del mercado tienen acceso a la misma información y que los inversionistas son racionales y responden a la nueva información del mercado rápidamente (Fama, 1970).

En relación al sesgo, el estudio realizado por Qadan y Aharon (2019) se probó la hipótesis de que las diferencias en los rendimientos de las acciones, son el resultado no solo de factores económicos racionales sino también del sentimiento, representado por las creencias de los inversionistas sobre las expectativas de los futuros flujos de efectivo de las empresas.

Como lo concluye Arrona (2020), estas finanzas -también llamadas del comportamiento- consideran que en la toma de decisiones de los inversionistas puede alterarse dependiendo de la manera en la que se presente la información y según el perfil y las propias características de los participantes del mercado.

La atención de los medios de comunicación y los posibles sesgos en la cobertura informativa

y en la percepción de las noticias por parte del público inversionista, son factores determinantes en la formación de expectativas del mercado. Una alta exposición mediática puede amplificar la reacción del mercado ante ciertos eventos al influir en la difusión y percepción de la información. Si a esto se le agrega el sesgo que puede tener un medio de comunicación o un periodista en la cobertura de cierta noticia —como el énfasis en noticias positivas o negativas, o el tratamiento diferencial de ciertas empresas— pueden distorsionar la valoración de los activos al generar reacciones asimétricas. Es por ello que el análisis del papel de los medios de comunicación resulta crucial para comprender los efectos en el mercado.

Sentimiento en redes sociales

El sentimiento de los inversionistas desempeña un papel importante al momento de explicar los precios de los activos ya que indica en qué medida el valor de un activo se desvía de sus fundamentales económicos. Dependiendo de los datos que se utilizan para medirlo se pueden agrupar en tres categorías: los basados en el mercado donde se utilizan datos observados como precios; los basados en encuestas donde se recopilan sondeos entre los participantes del mercado para inferir sus opiniones y por último los basados en textos y medios, donde las opiniones se extraen de publicaciones, videos y diversas actividades en internet (Zhou, 2018).

En particular, esta última categoría de medición del sentimiento en internet se refiere al análisis del tono emocional (positivo, negativo o neutral) que expresan los usuarios en plataformas de redes sociales como X (antes Twitter), Reddit, Facebook o foros financieros sobre empresas, sectores o el mercado en general. Este sentimiento puede influir en las decisiones de los inversionistas y por lo tanto en el comportamiento de los precios de las acciones.

El caso de GameStop en 2021 es uno de los más conocidos, en el que miles de usuarios en Reddit impulsaron un sentimiento positivo coordinado que disparó el precio de la acción, a pesar de fundamentales financieros débiles (BBC, 2021).

Algunas publicaciones recientes que utilizan a esta *proxy* son:

Fang et al. (2021) exploran cómo el optimismo y el pesimismo de los inversionistas, generados mediante herramientas *fintech* como rastreadores web y minería de texto, afectan la rentabilidad de las acciones. Los autores concluyen que el sentimiento de los inversionistas influye significativamente en el rendimiento del mercado bursátil: el sentimiento positivo genera mayores rentabilidades, mientras que el negativo, menores.

Dutta (2024) analizó cómo el sentimiento en Twitter (hoy X) afecta la volatilidad del mercado, especialmente en empresas tecnológicas de Estados Unidos como son Apple, Google y Amazon. Utilizando un índice de incertidumbre basado en Twitter, el estudio reveló que un sentimiento

negativo en redes sociales puede aumentar la volatilidad de las acciones.

El análisis del sentimiento en redes sociales es una herramienta valiosa para comprender y predecir el comportamiento del mercado bursátil. La incorporación de técnicas de procesamiento de lenguaje natural y aprendizaje automático permite a los inversionistas y analistas captar señales tempranas sobre posibles movimientos del mercado, especialmente en un entorno donde las emociones y opiniones compartidas en línea tienen un impacto creciente.

Ganancias Sorpresivas / cambios en los fundamentales

Las ganancias sorpresivas se refieren a la diferencia entre las ganancias reportadas por una empresa y las ganancias esperadas (generalmente pronosticadas por los analistas). Cuando hay una diferencia entre la realidad y lo esperado, por lo general desencadena una reacción del mercado.

Algunos investigadores clasifican las noticias como negativas cuando el reporte de resultados de una empresa se desvía por debajo de las expectativas que tenía el mercado. Por ejemplo, Johnson et al. (2020) encuentran que las empresas con mayor probabilidad de gestionar las expectativas hacia niveles superables obtienen, previsiblemente, una rentabilidad menor antes y una mayor durante el anuncio de sus resultados. Este patrón se repite en todos los trimestres fiscales de las empresas, lo que sugiere que estas generan "sorpresas" positivas al sesgar negativamente las expectativas de los inversores antes de anunciar sus resultados. Sus hallazgos son coherentes con la presión que las empresas ejercen sobre el cumplimiento de sus objetivos de resultados, lo que influye en la rentabilidad de sus acciones.

Por su parte, Ugras y Ritter (2025) investigan la ocurrencia y persistencia de rendimientos bursátiles anormales en torno a los anuncios de resultados corporativos. Específicamente, examinan los efectos del momento y la frecuencia de la divulgación de información sobre las reacciones del mercado y la volatilidad del precio de las acciones durante periodos críticos de publicación de resultados. Mediante el análisis de las empresas del Dow Jones entre 2014 y 2024 evalúan la interacción entre los calendarios de presentación de informes financieros y la respuesta del mercado a los precios de las acciones identificando relaciones causales entre la frecuencia de la divulgación de información, la volatilidad del precio de las acciones y los patrones de rendimientos anormales en diferentes regímenes de volatilidad.

Las ganancias sorpresivas constituyen un tema central en el estudio de las reacciones del mercado bursátil, ya que representan nueva información que hace que los inversionistas revalúen el precio de los activos. Este elemento se convierte así en una herramienta crítica para la investigación financiera empírica.

Cambios en los índices ESG

Las empresas han incorporado la responsabilidad social en sus estrategias corporativas como un medio para satisfacer las expectativas de sus grupos de interés (*stakeholders*) y avanzar hacia un futuro sostenible. Esta práctica ha cobrado relevancia en los últimos años al ser vista como una herramienta para alcanzar objetivos, mejorar la reputación, incrementar la fidelidad del consumidor y, por ende, la rentabilidad. Las acciones de responsabilidad social son valoradas positivamente por los grupos de interés, quienes ejercen presión para que las empresas adopten una cultura sustentable. Esto se refleja en la creciente atención a los reportes de sostenibilidad y en la creación de índices sustentables que no solo abordan el impacto ambiental, sino también aspectos del gobierno corporativo, como la falta de controles o la indefinición de responsabilidades internas (Zúñiga, 2023).

Investigaciones recientes han explorado el uso de cambios en las calificaciones o índices ESG como indicadores de noticias adversas que afectan el rendimiento del mercado bursátil:

Galema y Gerritsen (2025) investigan el impacto de los cambios en la calificación ESG del MSCI en la rentabilidad bursátil de las empresas que cotizan en bolsa en Estados Unidos concluyendo que las disminuciones en las calificaciones ESG se acompañan de rentabilidades anormales negativas anualizadas de aproximadamente el 3%, lo que sugiere que las rebajas de calificación sirven como indicadores de noticias negativas, influyendo en el comportamiento de los inversionistas y el rendimiento bursátil.

Utilizando una metodología de estudio de eventos, Leite y Uysal (2023) concluyen que una alta puntuación ESG es un factor significativo para determinar cómo responden los inversionistas a nueva información positiva. Específicamente, encuentran cómo altas puntuaciones ESG influyen en las reacciones de los inversionistas a la nueva información, en particular a los cambios en la calificación crediticia. Sus hallazgos indican que las empresas con puntuaciones ESG altas experimentan reacciones positivas amplificadas en el precio de las acciones ante las mejoras de la calificación crediticia, lo que sugiere que las puntuaciones ESG pueden moderar cómo responden los inversionistas a nueva información.

Los cambios en los índices ESG se han convertido en un factor relevante para explicar los efectos en los mercados financieros, al representar una señal sobre el desempeño no financiero y la sostenibilidad de las empresas e influyen en la percepción de riesgo y valor a largo plazo por parte de inversionistas.

Método

En esta investigación se eligió utilizar la revisión de literatura como metodología. Dado que

actualmente el conocimiento se está generando de forma acelerada, este método se ha vuelto más relevante que nunca ya que permite conocer las últimas novedades o tendencias en una línea de investigación en particular y evaluar la evidencia empírica en dicha área (Snyder, 2019).

El presente trabajo se centra en la revisión y análisis de la literatura encontrada con respecto a la manera en que los investigadores han conceptualizado las noticias adversas y cómo las han operacionalizado. También permite mostrar la evidencia empírica reciente respecto a su impacto en los mercados de valores.

Dicha revisión se llevó a cabo en la plataforma Google Scholar con palabras clave con la finalidad de cumplir con el objetivo propuesto por esta investigación que es identificar y analizar los distintos enfoques existentes y variables *proxy* de noticias adversas utilizadas en las investigaciones más recientes que buscan explicar sus efectos en el mercado bursátil.

Resultados

La búsqueda de artículos se realizó con palabras clave que se detallan en la Tabla 2. Igualmente se mide la relevancia de dichas palabras en la plataforma Google Scholar en base al número de artículos que las contienen. Primero se buscaron los artículos totales que aparecen en dicha plataforma y posteriormente se filtró información del año 2020 a la fecha (2025).

Tabla 2. Relevancia en Google Scholar de cada tipo de proxy.

Tipo de Proxy	Instrucción en la plataforma	Artículos en total	Artículos de 2020 a la fecha
Atención de los medios de comunicación y sesgo	("media attention") AND ("stock returns" OR "market reaction" OR "stock market")	17,000	8,290
Sentimiento en redes sociales	("investor sentiment" OR "social media sentiment") AND ("stock returns" OR "market reaction" OR "stock market")	18,100	17,200
Ganancias sorpresivas / cambios en los fundamentales	("earnings surprises") AND ("stock returns" OR "market reaction" OR "stock market")	15,500	5,070
Cambios en los índices ESG	("ESG score changes" OR "ESG") AND ("stock returns" OR "market reaction" OR "stock market")	17,700	17,300

Fuente: Con datos al 28 de abril de 2025 consultando la página web de Google Scholar <https://scholar.google.com/>.

La *proxy* más utilizada en artículos recientes fue la de los cambios en el índice ESG e incluso la mayoría de los artículos (casi el 98%) que se refieren a esta *proxy*, son de reciente publicación, lo que hace sentido debido a la importancia que ha tenido en los últimos años el tema de la responsabilidad social empresarial. La segunda *proxy* más utilizada de 2020 a la fecha es la de sentimiento en redes sociales ya que como se mencionó en apartados anteriores, las redes sociales se han convertido en una fuente principal de noticias y con mayor auge entre el público joven por lo que es de gran interés de los investigadores considerar a las redes sociales y demás plataformas digitales como una fuente informativa (real o no) inmediata, prácticamente gratuita y que tiene un gran impacto en el mercado.

Conclusiones

Después de realizar la revisión literaria de artículos de 2020 a la fecha referidos en Google Scholar en relación con las reacciones del mercado ante una noticia adversa, se encuentran cuatro principales tipos de *proxy* de las noticias adversas que los investigadores utilizan para medir su impacto en el mercado bursátil: atención mediática y sesgo; ganancias sorpresivas y cambios en los fundamentales; el sentimiento en redes sociales y cambios en los índices ESG.

En conjunto, constituyen determinantes clave en la explicación de las reacciones del mercado bursátil y actúan como señales que moldean las expectativas de los inversionistas y generan ajustes en los precios de las acciones, revelando no solo la capacidad del mercado para procesar información, sino también sus limitaciones frente a fenómenos como el sesgo del periodista, la alta o nula exposición mediática a cierta noticia o empresa, el comportamiento irracional de los inversionistas, por mencionar algunos.

Todas ellas tienen sus fortalezas y limitaciones por lo que la selección de la variable *proxy* en próximos estudios dependerá de la pregunta de investigación, la disponibilidad de datos y la metodología. Comprender cómo afectan a la formación de precios permitirá avanzar en el estudio de la eficiencia del mercado y en el diseño de estrategias de inversión más robustas.

Como línea futura de investigación, sería valioso explorar el efecto combinado de estos factores en distintos contextos económicos y regiones geográficas, así como incorporar herramientas de análisis de texto y aprendizaje automático para capturar con mayor precisión el contenido, tono y difusión de la información que circula en medios tradicionales y redes sociales. También se pudiera realizar una revisión literaria en otras plataformas de búsqueda científica e incluso profundizar en el análisis utilizando técnicas de minería de texto y aprendizaje automático, para detectar nuevas tendencias sobre los impactos de estas variables en el mercado de valores. Igualmente se pudiera realizar una comparación por regiones geográficas para detectar el efecto en el mercado como

resultado de las diferencias culturales y demás sesgos que se puedan encontrar en cada país.

Referencias

- Ardia, D., Bluteau, K. y Boudt, K. (2022). Media abnormal tone, earnings announcements, and the stock market. *Journal of Financial Markets*, 61. <https://doi.org/10.1016/j.finmar.2021.100683>
- Arrona, P. (2020). Breve semblanza del sentimiento de mercado. *Vinculatégica EFAN*, 6(2), 1850–1855. <https://doi.org/10.29105/vtga6.2-691>
- BBC (2021). GameStop: el escándalo por la suspensión de la compra de acciones que se habían disparado por las operaciones de usuarios de Reddit. *BBC News Mundo*. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-55850982> (consultado el 25 de abril de 2025)
- DLE (2025). Diccionario de la Lengua Española. *Real Academia Española*. <https://dle.rae.es/posverdad> (consultado el 20 de abril de 2025)
- DNR (2024). Digital News Report 2024. Reuters Institute. <https://reutersinstitute.politics.ox.ac.uk/es/digital-news-report/2024>
- Donsbach, W. y Klett, B. (1993). Subjective objectivity. How journalists in four countries define a key term of their profession. *Gazette*, 51(1), 53-83. <https://doi.org/10.1177/001654929305100104>
- Duong, H., Schuldt, M. y Gotti, G. (2018). Investor sentiment and timely loss recognition. *Review of Accounting and Finance*, 17(3), 383-404. <https://doi.org/10.1108/RAF-07-2016-0104>
- Dutta, A. (2024). Social media sentiment and stock market volatility: evidence from the US hi-tech companies. *International Journal of Professional Business Review*, 9(10). <https://doi.org/10.26668/businessreview/2024.v9i10.4978>
- Fama, E. (1970). Efficient Capital Market: A Review of Theory and Empirical Work. *Journal of Finance*, 25(2), 383-417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fang, H., Chung, Ch. Lu, Y. Lee, Y. y Wang, W. (2021). The impacts of investors' sentiments on stock returns using fintech approaches. *International Review of Financial Analysis*, 77. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2021.1018>
- Galema, R y Gerritsen, D. (2025). ESG rating changes and stock returns. *Journal of International Money and Finance*, 154. <https://doi.org/10.1016/j.jimonfin.2025.103309>
- Investing (2025). <https://www.investing.com/equities/volkswagen-ag-historical-data>.
- Jensen, K. (1998). Local Empiricism, Global Theory: Problems and Potentials of Comparative Research on News Reception. *Communications*, 23(4), 427-446. <https://doi.org/10.1515/comm.1998.23.4.427>
- Jiao, P., Veiga, A. y Walther, A. (2020). Social media, news media and the stock market. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 176, 63-90. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2020.03.002>
- Johnson, T., Kim, J. y C So, E. (2020). Expectations Management and Stock Returns. *The Review of Financial Studies*, 33(10), 4580–4626. <https://doi.org/10.1093/rfs/hhz141>
- Lehman-Wilzig, S. y Seletzky, M. (2010). Hard news, soft news, ‘general’ news: The necessity and utility of an intermediate classification. *Journalism* 11(1), 37–56. <https://doi.org/10.1177/1464884909350642>
- Leite, B. y Uysal, V. (2023). Does ESG matter to investors? ESG scores and the stock price response to new information. *Global Finance Journal*, 57. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100851>
- McQuail, D. (2000). Some reflections on the western bias of media theory. *Asian Journal of Communication*, 10(2), 1–13. <https://doi.org/10.1080/01292980009364781>
- Palczewski, M. (2009). The term news-its concept and definition in Anglo-Saxon tradition. A review and classification attempt. *Studia Medioznawcze Media Studies* 3(38), https://archiwum.studiamedioznawcze.eu/Numery/2009_3_38/palczewski-en.pdf

- Park, R. (1940). News as a Form of Knowledge: A Chapter In the Sociology of Knowledge. *American Journal of Sociology*, 45(5), 669–686. <http://www.jstor.org/stable/2770043>
- Qadan, M. y Aharon, D. (2019). Can investor sentiment predict the size premium? *International Review of Financial Analysis*, 63, 10-26. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2019.02.005>
- Snyder, H. (2019). Literature review as a research methodology: An overview and guidelines. *Journal of Business Research*, 104, 333-339. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.07.039>
- Thaler, R. (2016). Behavioral Economics: Past, Present, and Future. *American Economic Review*, 106(7), 1577-1600. https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2790606
- Ugras, Y. y Ritter, M. (2025). Market Reaction to Earnings Announcements Under Different Volatility Regimes. *Journal of Risk and Financial Management*, 18(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm18010019>
- Yin, H. y Hu, X. (2024). The impact of mainstream financial press attention on stock pricing efficiency in the China stock market. *Bulletin of Economic Research*, 76(3), 773-796. <https://doi.org/10.1111/boer.12445>
- Zhou, X. (2018). Measuring Investor Sentiment. *Annual Review of Financial Economics*, 10, 239z259. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-110217-022725>
- Zúñiga, A. (2023). La importancia de la responsabilidad social en la rentabilidad de las empresas regiomontanas que cotizan en la BMV. *Vinculatégica EFAN*, 9(2), 52–69. <https://doi.org/10.29105/vtga9.2-266>