



# Analiza și Prognoza Seriilor de Timp

## Capitolul 7: Cointegrare și Modele VECM



Daniel Traian PELE

Academia de Studii Economice din București

IDA Institute Digital Assets

Blockchain Research Center

AI4EFin Artificial Intelligence for Energy Finance

Academia Română, Institutul de Prognoză Economică

MSCA Digital Finance

## Cuprins

### Fundamente

- ▣ Motivație
- ▣ Regresia Falsă
- ▣ Conceptul de Cointegrare
- ▣ Metoda Engle-Granger
- ▣ Metoda Johansen

### Aplicații

- ▣ Estimarea VECM
- ▣ Considerații Practice
- ▣ Exemple Practice
- ▣ Studiu de caz: Rate de dobândă
- ▣ Rezumat și Quiz

## Obiective de învățare

La finalul acestui capitol, veți fi capabili să:

- ▣ **Cointegrare:** Înțelegeți conceptul și relațiile de echilibru pe termen lung
- ▣ **Regresia falsă:** Recunoașteți și evitați problema rezultatelor spurioase
- ▣ **Engle-Granger:** Aplicați metoda în doi pași pentru testarea cointegrării
- ▣ **Johansen:** Efectuați testul pentru cointegrare multiplă
- ▣ **VECM:** Estimați și interpretați modele cu corecția erorilor
- ▣ **Viteza de ajustare:** Analizați coeficienții  $\alpha$  și vectorii de cointegrare  $\beta$
- ▣ **Python:** Implementați analiza de cointegrare cu aplicații practice

## De ce contează cointegrarea?

### Provocarea

- ▣ **Nestaționaritate:** Multe serii economice/financiare sunt  $I(1)$ 
  - ▶ PIB, prețuri acțiuni, cursuri valutare, rate ale dobânzii au rădăcini unitare
- ▣ **Regresia standard:** Cu variabile  $I(1)$   $\succ$  rezultate false
  - ▶ Diferențierea elimină nestaționaritatea dar pierde informația pe termen lung

### Soluția: Cointegrarea

- ▣ **Trend stochastic comun:** Unele serii nestaționare se mișcă împreună pe termen lung
  - ▶ Această relație pe termen lung poate fi modelată!

### Premiul Nobel 2003

- ▣ Clive Granger a primit Premiul Nobel în Economie (împreună cu Robert Engle) pentru dezvoltarea analizei de cointegrare  $\succ$  “metode pentru analiza seriilor de timp economice cu tendințe comune.”

## Aplicații practice

### Finanțe

- ▣ **Pairs Trading:** Tranzacționarea spread-ului între acțiuni cointegrate
- ▣ **Structura pe Termene:** Rate dobânzi pe termen scurt și lung
- ▣ **Spot-Futures:** Prețurile spot și futures converg la maturitate

### Macroeconomie

- ▣ **Consum și Venit:** Ipoteza venitului permanent
- ▣ **Bani și Prețuri:** Teoria cantitativă a banilor
- ▣ **PPP:** Cursuri valutare și niveluri de prețuri

### Analiza Politicilor

- ▣ **Politica Fiscală:** Cheltuieli guvernamentale și venituri fiscale
- ▣ **Politica Monetară:** Transmiterea ratelor dobânzii
- ▣ **Piața Muncii:** Salarii și productivitate

## Problema regresiei false

### Granger & Newbold (1974)

- ▣ **Configurare:** Regresarea unui mers aleatoriu pe un alt mers aleatoriu independent
  - ▶  $Y_t = \alpha + \beta X_t + u_t$ , unde  $Y_t$  și  $X_t$  sunt procese  $I(1)$  independente

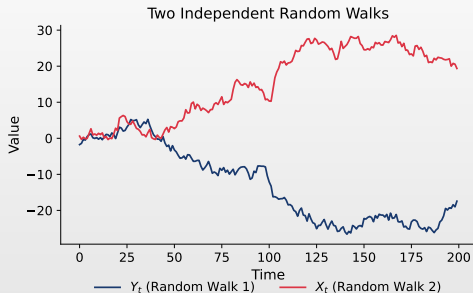
### Simptomele regresiei false

- ▣ **Coeficienți:**  $R^2$  ridicat (adesea  $> 0.9$ ) și statistici  $t$  semnificative
  - ▶ Chiar dacă variabilele sunt complet necorelate!
- ▣ **Diagnostic:** Statistica Durbin-Watson foarte mică ( $DW \approx 0$ )
  - ▶ Reziduurile sunt nestaționare (au rădăcină unitară)

### Regulă Practică (Granger)

- ▣ Dacă  $R^2 > DW$ , suspectați regresie falsă!

## Regresia falsă: exemplu vizual



### Atenție

- **Rezultat:** Două măsuri aleatorii complet independente prezintă corelație ridicată ( $R^2 > 0.8$ ) doar din întâmplare! De aceea avem nevoie de analiza cointegrării

## Corelații false în lumea reală

### Explorarea datelor poate produce corelații fără sens

Cu suficiente variabile și serii lungi de timp, apar tipare pur întâmplătoare:

- ▣ Distanța dintre Neptun și Uranus  $\leftrightarrow$  Prețul acțiunilor SAP SE (2002–2023)
- ▣ Utilizarea porumbului OMG în South Dakota  $\leftrightarrow$  Căutări Google “i cant even” (2004–2023)
- ▣ Ratingurile serialului *Two and a Half Men*  $\leftrightarrow$  Combustibil pentru avioane în Serbia (2006–2015)
- ▣ Popularitatea meme-ului “Its Wednesday my dudes”  $\leftrightarrow$  Prețul acțiunilor Boeing (2006–2023)

### Lecție

Corelație ridicată  $\neq$  cauzalitate. Seriile nestaționare cu tendințe comune produc  $R^2$  ridicat prin construcție. Testați întotdeauna staționaritatea și cointegrarea înainte de a interpreta rezultatele regresiei!

🌐 Explorați mai multe exemple: [tylervigen.com/spurious-correlations](https://tylervigen.com/spurious-correlations)



## Definiția cointegrării

### Definiție 1 (Cointegrare (Engle & Granger, 1987))

- ▣ **Definiție:** Variabilele  $Y_{1t}, \dots, Y_{kt}$  sunt **cointegrate de ordinul**  $(d, b)$ , notat  $CI(d, b)$ , dacă:
  1. Toate variabilele sunt integrate de ordinul  $d$ :  $Y_{it} \sim I(d)$
  2. Există o combinație liniară  $\beta'Y_t$  care este integrată de ordinul  $(d - b)$ , unde  $b > 0$

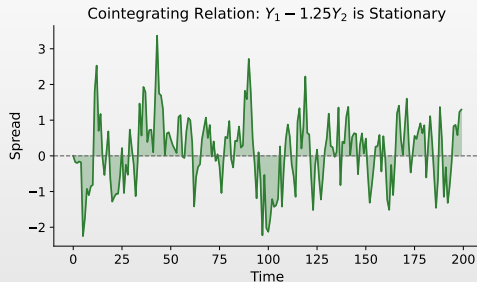
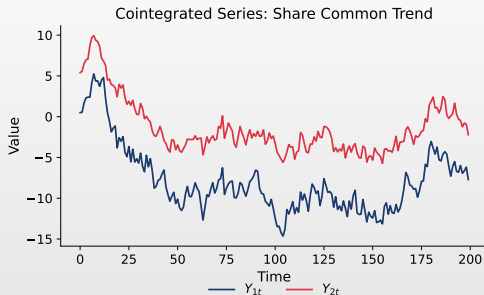
### Cazul Cel Mai Comun: $CI(1, 1)$

- ▣ **Variabile:** Sunt  $I(1)$  (au rădăcini unitare)  $\succ$  combinația liniară este  $I(0)$
- ▣ **Vectorul de cointegrare:**  $\beta = (\beta_1, \dots, \beta_k)'$   $\succ$  definește echilibrul pe termen lung

### Observație

- ▣ **Unicitate:** Vectorul de cointegrare este unic doar până la înmulțire scalară. Se normalizează:  $\beta_1 = 1$

## Cointegrarea: exemplu vizual



### Ideea cheie

- **Cointegrare:** Ambele serii sunt  $I(1)$  și evoluează împreună, dar combinația lor liniară (spread-ul) este staționară ➤ aceasta este cointegrarea!

## Intuiție: tendințe stocastice comune

### De ce Apare Cointegrarea?

- **Tendințe stocastice comune:** Variabilele cointegrate împart un trend comun
  - ▶  $Y_{1t} = \gamma_1 \tau_t + S_{1t}, \quad Y_{2t} = \gamma_2 \tau_t + S_{2t}$
  - ▶  $\tau_t$  este un mers aleatoriu comun și  $S_{it}$  sunt componente staționare

### Combinăția Liniară Elimină Tendința

- $\gamma_2 Y_{1t} - \gamma_1 Y_{2t} = \gamma_2 S_{1t} - \gamma_1 S_{2t} \sim I(0)$

### Interpretare Economică

- Cointegrarea reprezintă o **relație de echilibru pe termen lung**
  - ▶ Variabilele pot devia pe termen scurt
  - ▶ Dar sunt “trase înapoi” spre echilibru în timp
- Vectorul de cointegrare definește echilibrul

## Rangul de cointegrare

### Câte Relații de Cointegrare?

- ▣ **Condiție:** Pentru  $k$  variabile  $I(1) \succ$  maximum  $r = k - 1$  relații de cointegrare
- ▣ **Cazuri posibile:**
  - ▶  $r = 0$ : Nu există cointegrare (variabilele divergează)
  - ▶  $r = k$ : Toate variabilele sunt  $I(0)$  (contradicție)

### Exemplu: 3 Variabile

- ▣ **Rangul de cointegrare:**
  - ▶  $r = 0$ : Nu există cointegrare
  - ▶  $r = 1$ : O relație de cointegrare
  - ▶  $r = 2$ : Două relații de cointegrare (doar 1 tendință comună)

### Observație

- ▣ **Relația:** Numărul de tendințe stocastice comune  $= k - r$

## Metoda în doi pași Engle-Granger

### Pasul 1: Estimarea Regresiei de Cointegrare

- ▣ **Regresia OLS:**  $Y_t = \alpha + \beta X_t + e_t$
- ▣ **Reziduuri:**  $\hat{e}_t = Y_t - \hat{\alpha} - \hat{\beta} X_t$

### Pasul 2: Testarea Staționarității Reziduurilor

- ▣ **Testul ADF:**  $\Delta \hat{e}_t = \rho \hat{e}_{t-1} + \sum_{j=1}^p \gamma_j \Delta \hat{e}_{t-j} + v_t$
- ▣ **Ipoteze:**
  - ▶  $H_0: \rho = 0$  (rădăcină unitară  $\succ$  nu există cointegrare)
  - ▶  $H_1: \rho < 0$  (staționare  $\succ$  există cointegrare)

### Important

- ▣ Folosiți **valorile critice Engle-Granger**, nu cele ADF standard! (mai negative deoarece reziduurile sunt estimate)

## Valorile critice Engle-Granger

### Valori Critice pentru Testul de Cointegrare

Număr de Variabile	1%	5%	10%
2	-3.90	-3.34	-3.04
3	-4.29	-3.74	-3.45
4	-4.64	-4.10	-3.81
5	-4.96	-4.42	-4.13

Sursa: Bazat pe estimările MacKinnon (1991),  $T = 100$

### Limitările Metodei Engle-Granger

- **Un singur vector:** Testează doar pentru o singură relație de cointegrare
  - ▶ Rezultatele depind de variabila aleasă ca dependentă
- **Eșantioane mici:** Bias pentru vectorul de cointegrare estimat
  - ▶ Nu se pot testa ipoteze asupra vectorului de cointegrare

## Testul de cointegrare Johansen

### Avantaje față de Engle-Granger

- ▣ **Vectori multipli:** Testează pentru multiple relații de cointegrare
  - ▶ Permite testarea restricțiilor asupra vectorilor de cointegrare
- ▣ **Estimare MLE:** Maxima verosimilitate (mai eficientă)
  - ▶ Nu necesită alegerea unei variabile dependente

### Punct de Plecare: VAR în Niveluri

- ▣  $Y_t = c + A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$

### Următorul pas

- ▣ **Transformare:** Rescriem în forma Vector Error Correction (VECM)

## Derivare: De la VAR la VECM

Punct de plecare: VAR(p) în niveluri

$$\square Y_t = A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

Pasul 1: Scădem  $Y_{t-1}$  din ambii membri

$\square$  Transformare:

$$\blacktriangleright Y_t - Y_{t-1} = A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} - Y_{t-1} + \varepsilon_t$$

$$\blacktriangleright \Delta Y_t = (A_1 - I) Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \dots + A_p Y_{t-p} + \varepsilon_t$$

Obiectiv

$\square$  Rescriem astfel încât toți termenii să fie fie în **niveluri** ( $Y_{t-1}$ ), fie în **diferențe** ( $\Delta Y_{t-j}$ )



## Derivare: De la VAR la VECM (cont.)

### Pasul 2: Adunăm și scădem termeni strategici

- ▣ **Manipulare:** Adunăm și scădem  $A_2 Y_{t-1}$
- ▣ **Rezultat:**  $\Delta Y_t = (A_1 + A_2 - I)Y_{t-1} - A_2 \Delta Y_{t-1} + A_3 Y_{t-3} + \dots + \epsilon_t$
- ▣ **Procedură:** Continuăm cu  $A_3 Y_{t-1}$ , etc.

### Pasul 3: Forma generală VECM

- ▣ **Rezultat:**  $\Delta Y_t = \Pi Y_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \Gamma_j \Delta Y_{t-j} + \epsilon_t$

### Matricele cheie

- ▣ **Impact termen lung:**

$$\Pi = \sum_{i=1}^p A_i - I$$

- ▣ **Dinamică termen scurt:**

$$\Gamma_j = - \sum_{i=j+1}^p A_i, \quad j = 1, \dots, p-1$$

## Derivare: Verificare cu VAR(2)

## Exemplu: VAR(2)

- ▣ **Punct de plecare:**  $Y_t = A_1 Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \varepsilon_t$ 
  - ▶ Scădem  $Y_{t-1}$ :  $\Delta Y_t = (A_1 - I)Y_{t-1} + A_2 Y_{t-2} + \varepsilon_t$
  - ▶ Adunăm și scădem  $A_2 Y_{t-1}$ :  $\Delta Y_t = (A_1 + A_2 - I)Y_{t-1} + A_2(Y_{t-2} - Y_{t-1}) + \varepsilon_t$
- ▣ **Rezultat VECM:**
  - ▶  $\Delta Y_t = \underbrace{(A_1 + A_2 - I)}_{\Pi} Y_{t-1} - \underbrace{A_2}_{\Gamma_1} \Delta Y_{t-1} + \varepsilon_t$

## Verificare

- ▣ **VAR(2):**  $\Pi = A_1 + A_2 - I$  și  $\Gamma_1 = -A_2$ 
  - ▶ Folosind formula:  $\Gamma_1 = -\sum_{i=2}^2 A_i = -A_2$  ✓

## Reprezentarea VECM

### Modelul Vectorial de Corecție a Erorilor

#### □ Ecuația VECM:

$$\blacktriangleright \Delta Y_t = c + \Pi Y_{t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \Gamma_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$$

#### □ Componente:

$$\blacktriangleright \Pi = A_1 + A_2 + \dots + A_p - I \text{ (matricea impactului pe termen lung)}$$

$$\blacktriangleright \Gamma_j = -(A_{j+1} + \dots + A_p) \text{ (dinamica pe termen scurt)}$$

### Ideea Cheie: Rangul lui $\Pi$

#### □ Rangul lui $\Pi$ determină cointegrarea:

$$\blacktriangleright \text{rank}(\Pi) = 0: \text{Nu există cointegrare (VAR în diferențe)}$$

$$\blacktriangleright \text{rank}(\Pi) = k: \text{Toate variabilele sunt } I(0) \text{ (VAR în niveluri)}$$

$$\blacktriangleright 0 < \text{rank}(\Pi) = r < k: \text{Cointegrare cu } r \text{ vectori de cointegrare}$$

## Descompunerea lui $\Pi$

Când  $\text{rank}(\Pi) = r < k$

- ▣ **Descompunere:**  $\Pi = \alpha\beta'$ 
  - ▶  $\beta$ : matricea  $k \times r$  a vectorilor de cointegrare
  - ▶  $\alpha$ : matricea  $k \times r$  a coeficienților de ajustare

### Interpretare

- ▣ **Termenul de corecție:**  $\beta'Y_{t-1}$  = deviații de la echilibrul pe termen lung
- ▣ **Viteza de ajustare:**  $\alpha$  = cât de repede se revine la echilibru

### Formula VECM

- ▣ **Ecuția:**  $\Delta Y_t = c + \alpha(\beta'Y_{t-1}) + \sum_{j=1}^{p-1} \Gamma_j \Delta Y_{t-j} + \varepsilon_t$

## Statisticile testului Johansen

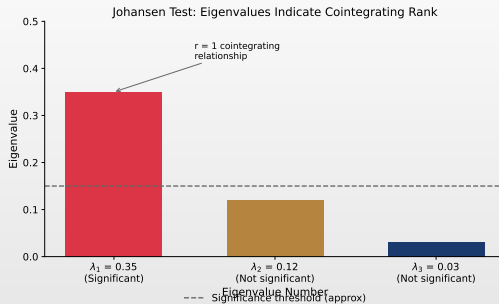
### Două Statistici de Test

- ▣ **Bază:** Valorile proprii  $\hat{\lambda}_1 > \hat{\lambda}_2 > \dots > \hat{\lambda}_k$  ale unei anumite matrici
- ▣ **Testul Trace:** Testează  $H_0: \text{rang} \leq r$  vs  $H_1: \text{rang} > r$ 
  - ▶  $\lambda_{\text{trace}}(r) = -T \sum_{i=r+1}^k \ln(1 - \hat{\lambda}_i)$
- ▣ **Testul Valorii Proprii Maxime:** Testează  $H_0: \text{rang} = r$  vs  $H_1: \text{rang} = r + 1$ 
  - ▶  $\lambda_{\text{max}}(r, r + 1) = -T \ln(1 - \hat{\lambda}_{r+1})$

### Observație

- ▣ **Valori critice:** Din Johansen & Juselius (1990), depind de numărul de variabile  $k$  și componentele deterministe (constante, trend)

## Testul Johansen: interpretare vizuală



### Interpretare

- ▣ **Valorile proprii:** Cele semnificative (peste pragul critic) indică relații de cointegrare. În acest exemplu, doar prima valoare proprie este semnificativă, sugerând  $r = 1$  vector de cointegrare

## Procedura de testare

### Testare Secvențială (Testul Trace)

1. Testați  $H_0: r = 0$  vs  $H_1: r > 0$ 
  - ▶ Dacă nu se respinge: Nu există cointegrare. Stop.
  - ▶ Dacă se respinge: Cel puțin un vector de cointegrare. Continuăm.
2. Testați  $H_0: r \leq 1$  vs  $H_1: r > 1$ 
  - ▶ Dacă nu se respinge:  $r = 1$ . Stop.
  - ▶ Dacă se respinge: Cel puțin doi vectori de cointegrare. Continuăm.
3. Continuăm până când  $H_0$  nu se respinge...

### Componentele Deterministe

- ☐ **Alegere:** Specificația trebuie aleasă cu atenție
  - ▶ Fără constantă, fără trend (rar utilizat)
  - ▶ Constantă doar în relația de cointegrare
  - ▶ Constantă în ambele (cel mai comun)
  - ▶ Constantă + trend în relația de cointegrare
  - ▶ Constantă + trend în ambele

## Structura VECM

### Specificația Completă VECM

- Pentru  $k = 2$  variabile cu  $r = 1$  relație de cointegrare:

$$\Delta Y_{1t} = c_1 + \alpha_1(Y_{1,t-1} - \beta Y_{2,t-1}) + \gamma_{11}\Delta Y_{1,t-1} + \gamma_{12}\Delta Y_{2,t-1} + \varepsilon_{1t}$$

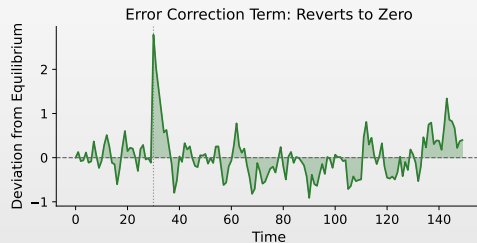
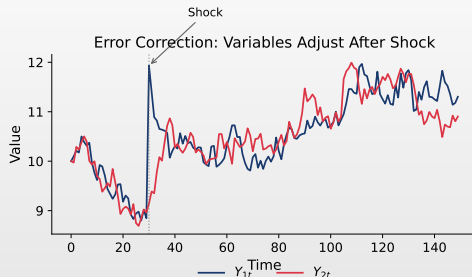
$$\Delta Y_{2t} = c_2 + \alpha_2(Y_{1,t-1} - \beta Y_{2,t-1}) + \gamma_{21}\Delta Y_{1,t-1} + \gamma_{22}\Delta Y_{2,t-1} + \varepsilon_{2t}$$

### Componente

- **Corecția erorilor:**  $(Y_{1,t-1} - \beta Y_{2,t-1}) =$  deviație de la echilibru
  - ▶  $\alpha_1, \alpha_2 =$  viteze de ajustare (ar trebui să aibă semne opuse)
- **Dinamica pe termen scurt:**  $\gamma_{ij} =$  coeficienți lag-uri diferențiate
  - ▶  $\varepsilon_{it} =$  inovații



## Mecanismul de corecție a erorilor: vizualizare



### Interpretare

- **Corecția erorilor:** Când seriile deviază de la echilibru (zonele umbrite), mecanismul de ajustare le trage înapoi. Deviațiile pozitive duc la ajustare în jos, deviațiile negative duc la ajustare în sus

## Interpretarea coeficienților de ajustare

### Coeficienții $\alpha$

▣ **Relația de echilibru:**  $Y_1 - \beta Y_2 = 0$

- ▶  $\alpha_1 < 0$ :  $Y_1$  se ajustează în jos când este deasupra echilibrului
- ▶  $\alpha_2 > 0$ :  $Y_2$  se ajustează în sus când  $Y_1$  este deasupra echilibrului

### Exogenitate Slabă

- ▣ Dacă  $\alpha_i = 0$ , variabila  $Y_i$  **nu** răspunde la dezechilibru
  - ▶  $Y_i$  este **slab exogenă** pentru parametrii pe termen lung
  - ▶ Cealaltă variabilă face toată ajustarea
- ▣ Poate simplifica estimarea (abordare cu o singură ecuație)

### Testare

- ▣ **Exogenitate slabă:**  $H_0 : \alpha_i = 0$  folosind testul raportului de verosimilitate

## VECM vs VAR în diferențe

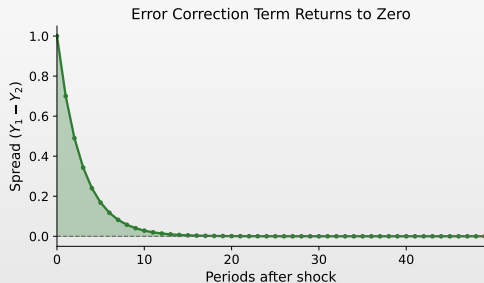
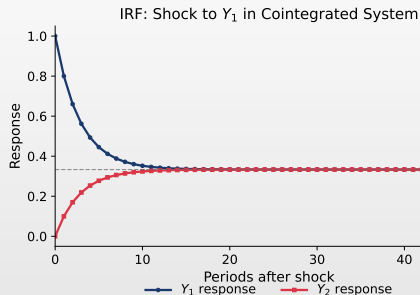
### Când Variabilele sunt Cointegrate

	VAR în Diferențe	VECM
Info pe termen lung	Pierdută	Păstrată
Dinamică pe termen scurt	Da	Da
Corecție a erorilor	Nu	Da
Proгноză	Slabă (termen lung)	Mai bună
Interpretare IRF	Doar termen scurt	Ambele

### Teorema Reprezentării Granger

- ▣ **Implicație:** Dacă variabilele sunt cointegrate, trebuie să existe o reprezentare de corecție a erorilor
  - Ignorarea cointegrării = specificare greșită a modelului!

## Funcțiile de răspuns la impuls VECM



### Interpretare IRF

- **Efecte permanente:** Într-un sistem cointegrat, șocurile au efecte permanente asupra nivelurilor, dar sistemul revine la echilibru > convergesc către o nouă valoare pe termen lung

## Flux de lucru practic

### Procedură Pas cu Pas

1. **Teste de Rădăcină Unitară:** Verificați că toate variabilele sunt  $I(1)$ 
  - ▶ ADF, KPSS pe niveluri și prime diferențe
2. **Selectarea Numărului de Lag-uri:** Alegeți  $p$  pentru VAR în niveluri
  - ▶ Folosiți AIC, BIC sau teste LR secvențiale
3. **Testul de Cointegrare:** Teste trace/valoare proprie maximă Johansen
  - ▶ Determinați rangul de cointegrare  $r$
4. **Estimați VECM:** Dacă  $0 < r < k$ 
  - ▶ Estimați  $\alpha$ ,  $\beta$ ,  $\Gamma_j$
5. **Diagnostic:** Verificați reziduurile pentru autocorelație, normalitate
6. **Analiză:** IRF, FEVD, teste de ipoteze

## Capcane frecvente

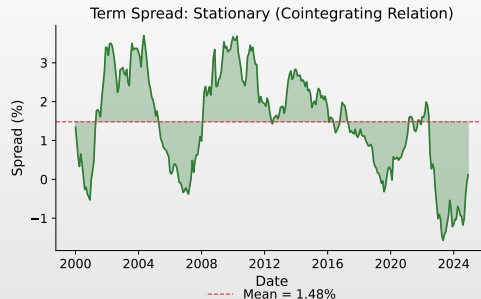
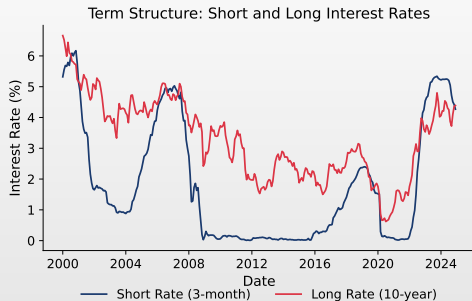
### Lucruri de Care Trebuie să Fiți Atenți

- ▣ **Rupturi structurale:** Pot cauza rădăcini unitare sau cointegrare false
- ▣ **Procese aproape de rădăcină unitară:** Testele au putere scăzută
- ▣ **Selectarea lag-urilor:**
  - ▶ **Prea multe lag-uri:** Supraparametrizare, pierdere de eficiență
  - ▶ **Prea puține lag-uri:** Autocorelație reziduală, estimări distorsionate
- ▣ **Specificație deterministă greșită:** Afectează valorile critice
- ▣ **Eșantioane mici:** Testul Johansen supradimensionat în eşantioane mici

### Recomandare

- ▣ **Verificați întotdeauna:**
  - ▶ Diagnosticalele reziduale (testul Portmanteau, normalitatea)
  - ▶ Stabilitatea relației de cointegrare estimate în timp
  - ▶ Sensibilitatea la lungimea lag-urilor și specificația deterministă

## Exemplu 1: structura pe termen a ratelor dobânzii



### Ipoteza Așteptărilor

- **Concluzie:** Ratele pe termen scurt și lung împart o tendință comună. Spread-ul (prima de termen) este staționar > dovadă de cointegrare!

## Ratele dobânzii: teoria economică

### Ipoteza Așteptărilor în Structura pe Termen

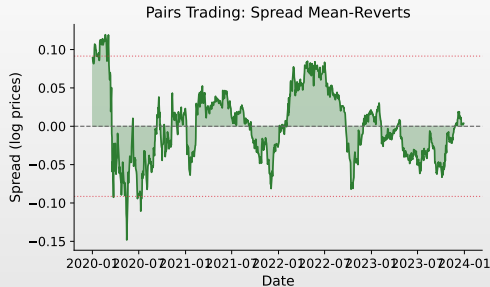
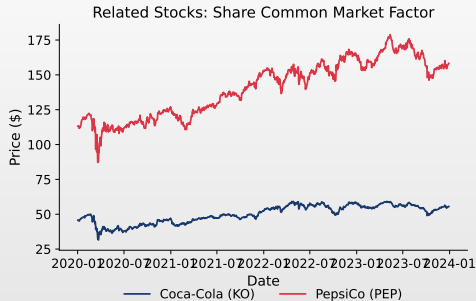
- **Formula:** Rata pe termen lung ca medie a ratelor viitoare așteptate
  - ▶  $R_t^{(n)} = \frac{1}{n} \sum_{i=0}^{n-1} E_t[r_{t+i}] + \text{prima de termen}$
- **Implicație:** Dacă prima de termen este constantă,  $r_t$  și  $R_t$  sunt cointegrate
  - ▶ Vectorul de cointegrare:  $(1, -1)$

### Rezultate Empirice

- **Teste de rădăcină unitară:** Ambele rate sunt  $I(1)$ 
  - ▶ O relație de cointegrare (testul Johansen)
- **Vectorul de cointegrare:**  $\approx (1, -1)$ , spread-ul este staționar
  - ▶ Rata pe termen scurt se ajustează la dezechilibru (rata pe termen lung este slab exogenă)



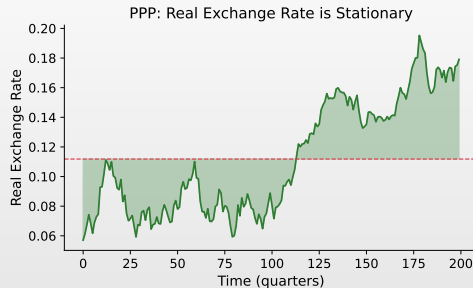
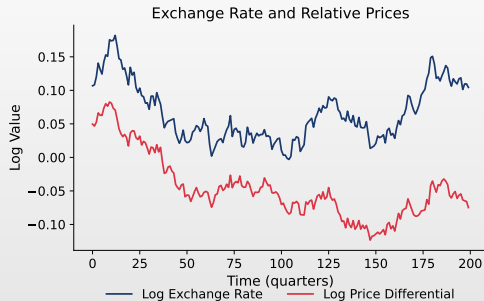
## Exemplu 2: pairs trading în finanțe



### Strategie

- ▣ **Pairs trading:** Găsiți perechi de acțiuni cointegrate (ex., Coca-Cola & Pepsi). Când spread-ul deviază de la medie, tranzacționați așteptând revenirea la medie

### Exemplu 3: paritatea puterii de cumpărare (PPP)



#### Teoria PPP

- **Formula:**  $e_t = p_t - p_t^*$  (cursul de schimb logaritmic este egal cu diferențialul de preț). Cursul de schimb real ar trebui să fie staționar pe termen lung

## Rezultate VECM pentru rate de dobândă

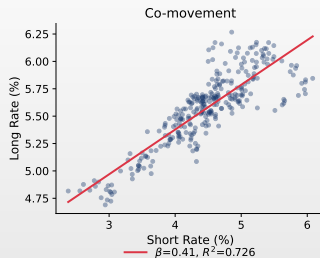
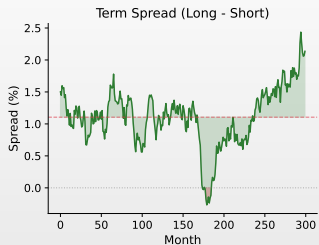
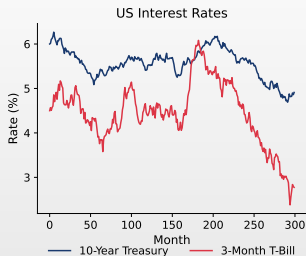
### Rezultate Tipice

- ▣ **Integrare:** Ambele rate sunt  $I(1)$ , o relație de cointegrare identificată
  - ▶ Vectorul de cointegrare apropiat de  $(1, -1)$ : spread-ul este staționar
- ▣ **Ajustare:** Rata pe termen scurt se ajustează la rata pe termen lung
  - ▶ Rata pe termen lung nu se ajustează (slab exogenă)

### Ecuatii VECM (stilizate)

- ▣ **Sistem estimat:**
  - ▶  $\Delta r_t = 0.02 - 0.15(r_{t-1} - R_{t-1}) + \text{lag-uri} + \varepsilon_{1t}$
  - ▶  $\Delta R_t = 0.01 - 0.02(r_{t-1} - R_{t-1}) + \text{lag-uri} + \varepsilon_{2t}$
- ▣ **Interpretare:** Rata pe termen scurt se ajustează mai rapid ( $\alpha_1 = -0.15$ )
  - ▶ Rata pe termen lung aproape slab exogenă ( $\alpha_2 \approx 0$ )

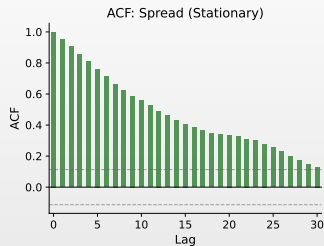
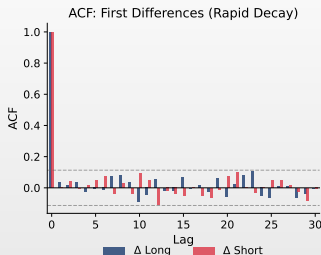
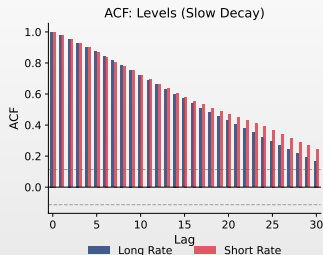
## Studiu de caz: Cointegrarea ratelor dobânzii



## Date

- ▣ Rate dobândă SUA: Pe termen lung (10 ani) și scurt (3 luni)
- ▣ Observație: Ambele serii sunt  $I(1)$ , dar spread-ul pare staționar

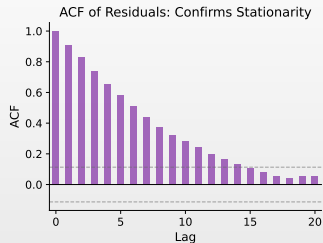
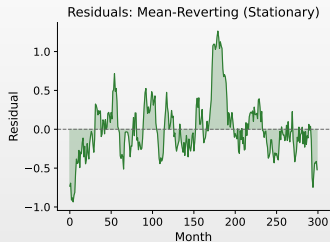
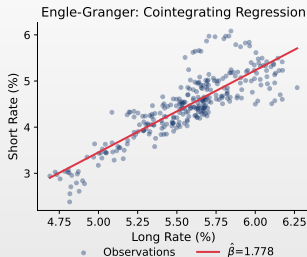
## Pasul 1: Teste de rădăcină unitară



### Rezultate

- ACF niveluri: Descreștere lentă  $\rightarrow$  nestaționaritate; după diferențiere: scădere rapidă  $\rightarrow$   $I(1)$
- ACF spread: Staționar  $\rightarrow$  posibilă cointegrare!

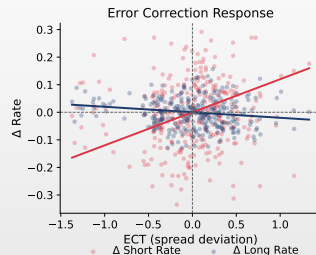
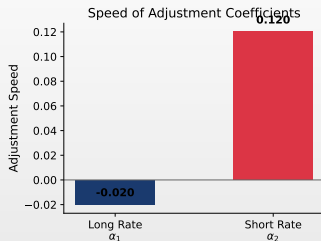
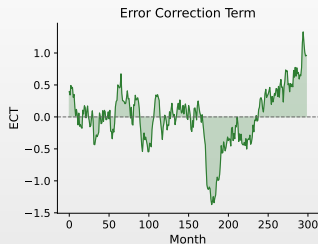
## Pasul 2: Testul Engle-Granger de cointegrare



### Rezultate

- ▣ **Regresie Engle-Granger:**  $\text{Rata scurtă} = \alpha + \beta \times \text{Rata lungă} + \varepsilon_t$
- ▣ **Concluzie:** Seriile sunt cointegrate  $\succ$  există relație de echilibru pe termen lung

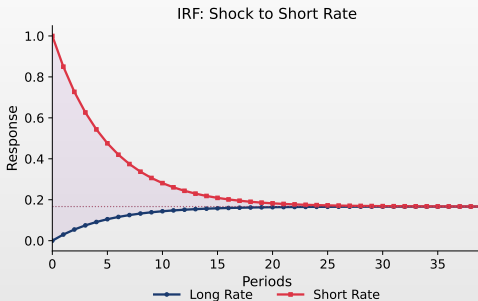
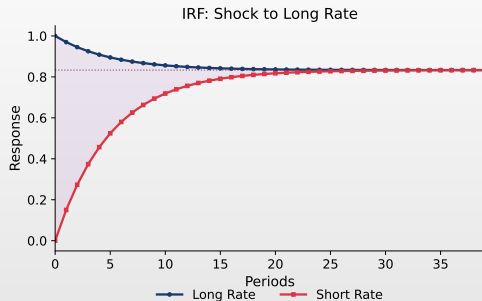
## Pasul 3: Estimare VECM



### Model

- **VECM(2)**: Rang de cointegrare = 1
- **Ajustare**: Coeficienții  $\alpha$  indică viteza de revenire la echilibru

## Pasul 4: Funcții de răspuns la impuls

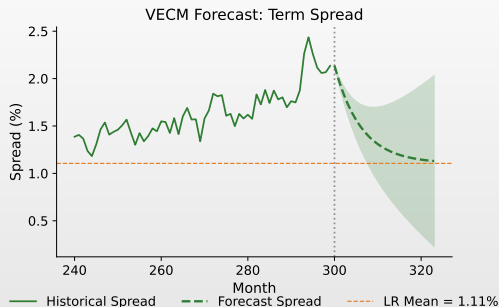
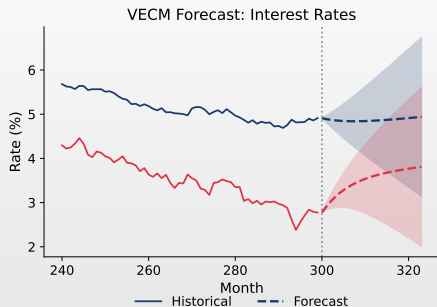


### Interpretare

- ▣ **Efecte permanente:** Șocuri în rata lungă afectează persistent ambele rate
- ▣ **Cointegrare:** Efectele nu converg la zero  $\succ$  caracteristică a seriilor cointegrate



## Pasul 5: Prognoza VECM



### Prognoză

- **Orizont:** 24 de luni pentru ambele rate simultan
- **Avantaj:** VECM menține relația de cointegrare în prognoză

## Concluzii principale

### Concepte Principale

- ▣ **Cointegrare:** Variabile  $I(1)$  cu combinație liniară staționară (trend stochastic comun)
- ▣ **Regresie falsă:**  $R^2$  ridicat cu variabile  $I(1)$  necorelate
- ▣ **Corecție a erorilor:** VECM  $\succ$  VAR cu termeni de corecție pentru sisteme cointegrate

### Metode de Testare

- ▣ **Engle-Granger:** Simplu, doi pași, un singur vector de cointegrare
- ▣ **Johansen:** Vectori multipli, bazat pe MLE (teste trace + max-eigen)

### De Reținut

- ▣ **Putere scăzută:** Testele au putere scăzută în eșantioane mici
- ▣ **Teorie:** Teoria economică ar trebui să ghideze specificația
- ▣ **Validare:** Verificați întotdeauna validitatea modelului!

## Ce urmează?

### Extensii și Subiecte Conexе

- ▣ **VECM Structural:** Identificarea șocurilor structurale
- ▣ **Cointegrare cu prag:** Ajustare neliniară
- ▣ **Cointegrare de panel:** Secțiuni transversale multiple
- ▣ **Cointegrare fracționară:** Memorie lungă
- ▣ **Cointegrare variabilă în timp:** Schimbări de regim

- ▣ **Întrebări?**

## Formule cheie – Rezumat

### Cointegrare

- ▣ **Definiție:**  $Y_t - \beta X_t = u_t \sim I(0)$
- ▣ **Interpretare:** Echilibru pe termen lung

### Test Engle-Granger

- ▣ **Pas 1:**  $Y_t = \alpha + \beta X_t + u_t$
- ▣ **Pas 2:** Test ADF pe  $\hat{u}_t$
- ▣ **Notă:** Valori critice speciale

### Rang de Cointegrare

- ▣ **Rangul  $r$ :**  $0 \leq r \leq K - 1$  relații

### Model VECM

- ▣ **Ecuatie:**  $\Delta Y_t = \Pi Y_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \Gamma_i \Delta Y_{t-i} + \varepsilon_t$
- ▣ **Factorizare:**  $\Pi = \alpha \beta'$

### Interpretare $\alpha$ și $\beta$

- ▣  $\beta$ : Vectori de cointegrare
- ▣  $\alpha$ : Viteza de ajustare

### Test Johansen

- ▣ **Trace:**  $\lambda_{trace} = -T \sum_{i=r+1}^K \ln(1 - \hat{\lambda}_i)$
- ▣ **Max-Eigen:**  $\lambda_{max} = -T \ln(1 - \hat{\lambda}_{r+1})$

## Quiz rapid

### Întrebări

1. Ce înseamnă că două variabile  $I(1)$  sunt cointegrate?
2. Care este problema “regresiei false”?
3. În VECM, ce reprezintă coeficienții  $\alpha$ ?
4. Care este avantajul principal al metodei Johansen față de Engle-Granger?
5. Dacă  $\alpha_i = 0$  pentru variabila  $Y_i$ , ce implică aceasta?

## Răspunsuri quiz

### Răspunsuri

1. **Cointegrare:** O combinație liniară a variabilelor este  $I(0)$  (staționară). Ele au un trend stochastic comun
2. **Regresie falsă:** Regresarea unei variabile  $I(1)$  pe alta  $I(1)$  necorelată dă  $R^2$  mare și coeficienți semnificativi deși nu există relație reală
3. **Coeficienții  $\alpha$ :** Viteza de ajustare  $\succ$  cât de repede răspunde fiecare variabilă la deviații de la echilibrul pe termen lung
4. **Avantajul Johansen:** Poate testa relații multiple de cointegrare, folosește MLE (mai eficient), nu necesită alegerea variabilei dependente
5.  $\alpha_i = 0$ : Variabila  $Y_i$  este slab exogenă  $\succ$  nu răspunde la dezechilibru. Alte variabile fac toată ajustarea

## Bibliografie I

### Lucrări fundamentale cointegrare

- ▣ Engle, R.F., & Granger, C.W.J. (1987). Co-Integration and Error Correction: Representation, Estimation, and Testing, *Econometrica*, 55(2), 251–276.
- ▣ Johansen, S. (1988). Statistical Analysis of Cointegration Vectors, *Journal of Economic Dynamics and Control*, 12(2-3), 231–254.
- ▣ Johansen, S. (1991). Estimation and Hypothesis Testing of Cointegration Vectors in Gaussian Vector Autoregressive Models, *Econometrica*, 59(6), 1551–1580.

### Manuale VECM și cointegrare

- ▣ Juselius, K. (2006). *The Cointegrated VAR Model: Methodology and Applications*, Oxford University Press.
- ▣ Lütkepohl, H. (2005). *New Introduction to Multiple Time Series Analysis*, Springer.

## Bibliografie II

### Teste și aplicații

- ▣ Phillips, P.C.B., & Ouliaris, S. (1990). Asymptotic Properties of Residual Based Tests for Cointegration, *Econometrica*, 58(1), 165–193.
- ▣ Hamilton, J.D. (1994). *Time Series Analysis*, Princeton University Press.
- ▣ Banerjee, A., Dolado, J.J., Galbraith, J.W., & Hendry, D.F. (1993). *Co-Integration, Error-Correction, and the Econometric Analysis of Non-Stationary Data*, Oxford University Press.

### Resurse online și cod

- ▣ **Quantlet:** <https://quantlet.com> > Depozit de cod pentru statistică
- ▣ **Quantinar:** <https://quantinar.com> > Platformă de învățare metode cantitative
- ▣ **GitHub TSA:** <https://github.com/QuantLet/TSA> > Cod Python pentru acest curs



# Vă Mulțumim!

## Întrebări?

Materialele cursului sunt disponibile la: <https://danpele.github.io/Time-Series-Analysis/>



Quantlet



Quantinar