

Return-Illiquidity relationship revisited

Ricardo Buscarioli* João Mergulhão†

July 20, 2012

Abstract

We deal with the dynamic relationship between illiquidity and return assuming that these variables may be jointly determined. We decompose the effect of expected and unexpected illiquidity and we measure the impact of the liquidity effect accounting for simultaneity bias. Our analysis suggests that liquidity is priced but by a larger component than previously suggested. We also find that the impact of unexpected illiquidity on returns may be positive, unlike the expected result and past evidence, when we relax some previously taken assumptions on its functional form.

Abstract

Nós lidamos com a relação dinâmica entre iliquidez e retornos assumindo que essas variáveis podem ser determinadas conjuntamente. Nós decomparamos o efeito da iliquidez esperada e inesperada no tempo medimos o efeito liquidez levando em conta o viés de simultaneidade. Nossa análise sugere que a liquidez é precificada mas seu impacto é maior do que previamente descrito. Também encontramos que o impacto da iliquidez não esperada nos retornos pode ser positivo quando relaxamos algumas hipóteses sobre sua forma funcional, diferente do resultado esperado e evidências prévias.

Área ANPEC: Microeconomia, Métodos Quantitativos e Finanças

JEL classification: G12

Key Words: Liquidity and asset pricing; Liquidity premium

*PhD degree candidate - Sao Paulo School of Economics - Fundação Getulio Vargas (EESP-FGV), São Paulo, Brazil. E-mail address: rbpereira@gvmail.br

†São Paulo School of Economics - Fundação Getulio Vargas (EESP-FGV), São Paulo, Brazil. E-mail address: joao.mergulhao@fgv.br