¿Riesgos u oportunidades?

Un artículo de la Dra. Cecilia Parlatore
Miembro de nuestro Investment Advisory Board

Febrero 2022

GBM

Investment Advisory Board

Lo que nos distingue de las demás instituciones financieras es que basamos nuestras estrategias de inversión en hechos. Reunimos un grupo de expertos que, por medio de la constante investigación científica del mundo de las finanzas, obtienen y analizan la evidencia que aplicamos en nuestro día a día.

Dra. Cecilia Parlatore

(Universidad de Nueva York)
Miembro del Investment Advisory Board de GBM

Cecilia Parlatore es Profesora adjunta de Finanzas en la Escuela de Negocios Stern de la Universidad de Nueva York. Su investigación se centra en cómo la información disponible para los participantes en el mercado (inversionistas, consumidores y reguladores) afecta su comportamiento y, a través de este comportamiento, los precios de los activos, la estabilidad financiera y la regulación. Recientemente, ha estudiado la regulación de los fondos del mercado monetario, cómo la transparencia afecta a la estabilidad bancaria, por qué se utiliza la deuda garantizada y los determinantes de la fragmentación del mercado. Su trabajo actual se centra en la cantidad de información que contienen los precios de los activos y en cómo diseñar óptimamente los escenarios de estrés. Antes de incorporarse a la NYU Stern, fue profesora adjunta de Finanzas en la Escuela Wharton de la Universidad de Pensilvania.
Es Licenciada y tiene una Maestría en Economía por la Universidad Torcuato Di Tella de Buenos Aires y un Doctorado en Economía por la Universidad de Nueva York.

¿Riesgos u oportunidades?

Desde niños aprendemos a asociar riesgo con peligro. Cuando un bebé empieza a caminar, solemos escuchar a un adulto detrás suyo repitiendo el mantra: ten cuidado, no te caigas. La escena se repite de una u otra manera a lo largo de nuestras vidas cada vez que nos encontramos frente a una situación riesgosa, ya sea aprender a usar tijeras o a andar en bicicleta. Estas experiencias hacen que, como adultos, tendamos a asociar el cuidado con falta de riesgo y que nuestra noción de riesgo tenga una connotación generalmente negativa.

Sin embargo, tomar riesgos también genera nuevas oportunidades. Cuando uno aprende a andar en bicicleta, estar dispuesto a caerse y rasparse las rodillas le da la oportunidad de expandir su independencia. De la misma manera, escalar una montaña o bucear en el mar permiten experimentar un mundo que no se puede apreciar sentados en el sillón de la casa.

Esto no quiere decir que todos los riesgos sean 'buenos' ni que todos valgan la pena. Cuando andamos en bicicleta usamos cascos para prevenir concusiones y evitamos espacios transitados hasta no tener un buen manejo de la bici. Para escalar o bucear nos aseguramos de tener el equipamiento correcto y de saber cómo usarlo antes de aventurarnos en la montaña o el mar. Estas situaciones son inherentemente riesgosas, pero hacemos todo lo posible para no correr riesgos innecesarios.

¿Qué tiene que ver esto con los mercados financieros?

Lo mismo vale para los mercados financieros. Si bien las inversiones financieras son riesgosas por naturaleza, los retornos de las acciones dependen de muchos factores: decisiones de la empresa, cambios en la industria, eventos nacionales y políticos, inflación. Algunos, como el lanzamiento de un nuevo producto, afectan predominantemente solo al precio de las acciones de la empresa involucrada. Estos son riesgos idiosincráticos. Otros, como una recesión o fluctuaciones en el tipo de cambio, afectan los precios de todas (o casi todas) las acciones el mercado.

Los riesgos idiosincráticos pueden reducirse, y hasta eliminarse, aumentando la cantidad y tipo de acciones en la cartera, es decir, diversificándose. Intuitivamente, por cada lanzamiento fallido de un nuevo producto habrá otro lanzamiento exitoso que lo compense. Así, con una cartera suficientemente variada, todas las realizaciones de riesgos idiosincráticos se cancelan mutuamente. El riesgo residual, el que no puede eliminarse incluso con una cartera diversificada, es el riesgo de mercado. En este sentido, uno puede pensar en los riesgos idiosincráticos como riesgos innecesarios y en la diversificación de la cartera como la herramienta que nos permite protegernos de estos riesgos.

¿Por qué es innecesario el riesgo idiosincrático?

No todos los riesgos son remunerados, tanto en nuestra vida diaria como en los mercados financieros. Tomemos un ejemplo extremo en el que dos acciones, A y B, tienen el mismo retorno esperado y la misma volatilidad. Sin embargo, las acciones de A suben cuando las acciones de B bajan. En este ejemplo simple, el riesgo que genera fluctuaciones en las acciones A y B es puramente idiosincrático. Una cartera que consiste del 50% de acciones A y el 50% de acciones B tiene el mismo retorno esperado que A o B por separado sin tener riesgo. En otras palabras, el mercado no remunera los riesgos en las acciones A y B con retornos más altos y, en ese sentido, son riesgos innecesarios.

En la práctica, los activos financieros generalmente están expuestos a distintos niveles de riesgos idiosincráticos (innecesarios) y sistemáticos. Consideremos el caso del Mexico Stock Index (MSI) y el MSCI All World Index (AWI). El MSI es más riesgoso que el AWI: durante los últimos años, el desvío estándar de la distribución de retornos diarios del MSI fue 8% más alto que el del AWI. Esto no es propiamente malo, especialmente si el riesgo adicional está compensado por el mercado. Sin embargo, el retorno diario promedio de los últimos ocho años del MSI fue un quinto del retorno del AWI.

En términos de rendimiento, un dólar invertido en el MSI en 2016, prácticamente no generó rendimiento acumulado en 2021. Por otro lado, un dólar invertido en el AWI generó rendimientos acumulados del 60% en el mismo período.

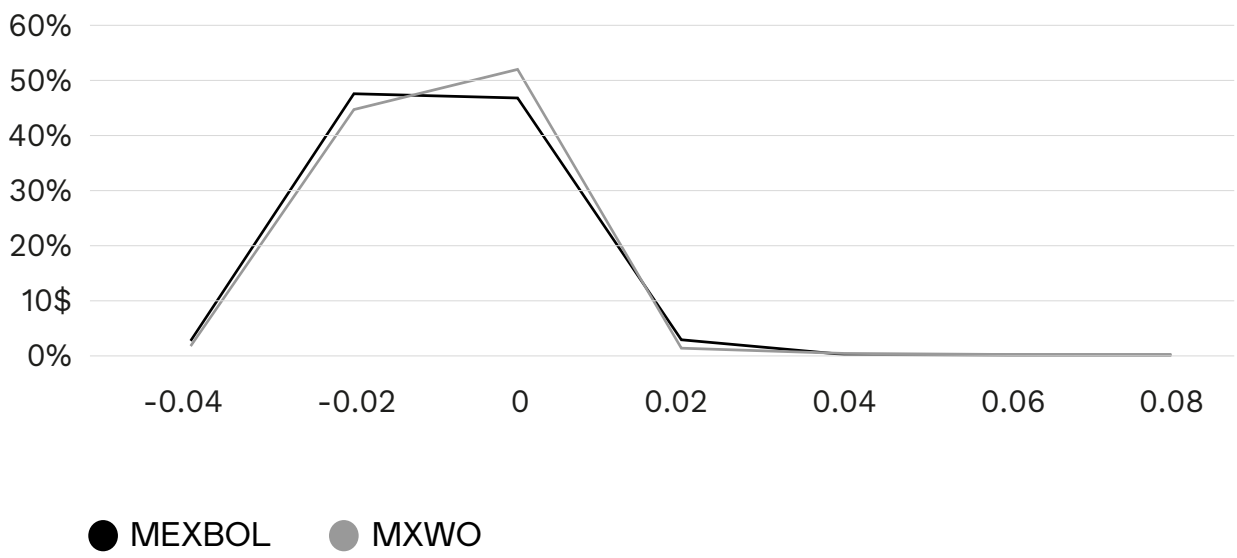
Esto sugiere que la variación en el retorno del MSI es principalmente idiosincrática y depende del riesgo del país donde se encuentra, México. En cambio, el AWI, al ser un índice diversificado que incluye acciones de empresas de múltiples países desarrollados y en desarrollo, contiene mayormente riesgo sistemático, por el que los inversores requieren compensación.

¿Qué significa todo esto?

Así como no todos nos sentimos a gusto buceando o escalando una montaña, no hay un nivel de riesgo óptimo único a la hora de invertir. Cada uno debe elegir el nivel de riesgo con el que se sienta cómodo. No obstante, una vez definida nuestra tolerancia al riesgo, es importante elegir el tipo de riesgo correctamente para maximizar el rendimiento: minimizar el riesgo idiosincrático invirtiendo en una cartera diversificada.

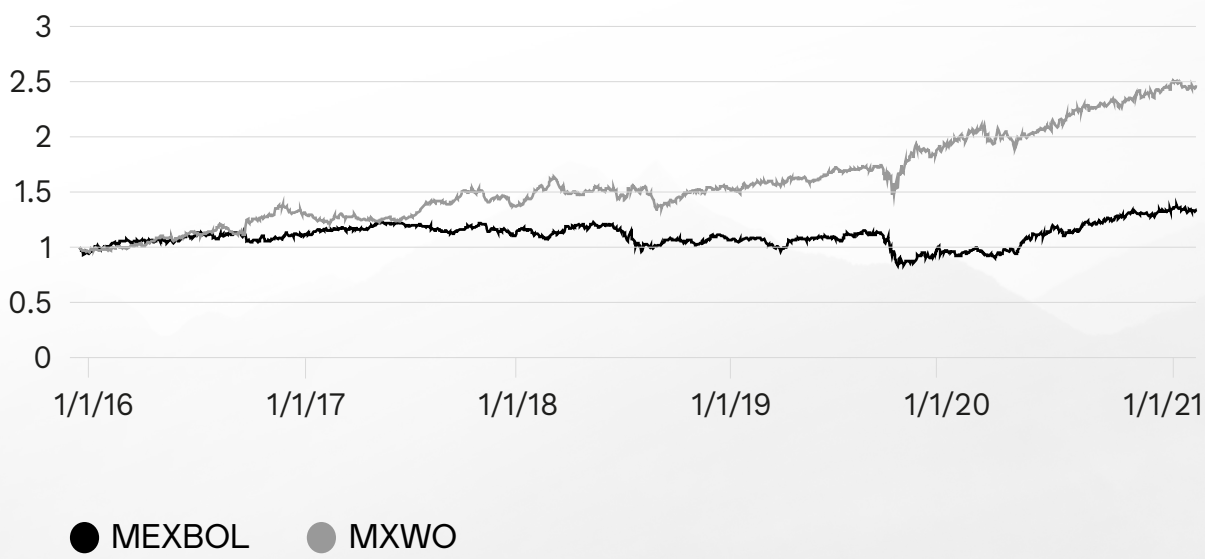
Entonces, probablemente un mejor mantra para inculcarle a nuestros niños y repetirnos a nosotros mismos, sobre todo a la hora de invertir, sea: sé prudente, no tomes riesgos innecesarios.

Retornos diarios



Histograma de los retornos de la Bolsa Mexicana de Valores (MEXBOL) y el MSCI World Index (MXWO) en pesos, del 1 enero de 2016 al cierre de octubre 2021.

Rendimiento acumulado



Comparación del rendimiento acumulado de la Bolsa Mexicana de Valores (MEXBOL) contra el MSCI World Index (MXWO) en pesos, del 1 enero de 2016 al cierre de octubre 2021.

gbm.com

+55 5481 7888 | 800 427 6537

GBM