Tiempo, riesgo y beneficios: todo cuenta en la inversión

Un nuevo modelo que contempla la relación entre resultado, incertidumbre y tiempo permite comprender mejor el comportamiento de las inversiones.

14 de septiembre de 2012

La mayor parte de las decisiones de los inversores incorporan un cierto elemento de riesgo. Por ejemplo, en materia de ahorro, pensiones, consumo o salud, normalmente debemos elegir entre un beneficio más inmediato y/o cierto y otro postergado y/o incierto.

En definitiva, los inversores toman decisiones en las que no solo interviene el factor resultado, es decir, el beneficio, sino también los de incertidumbre y tiempo. Y, sin embargo, casi todos los modelos financieros que pretenden explicar las decisiones de inversión y sus posibles consecuencias suelen abordar por separado la relación entre probabilidad y resultado (para aquellas decisiones de riesgo) y entre tiempo y resultado (para establecer el valor temporal del dinero).

En su artículo "Probability and Time Trade-Off" (Relación de compensación entre probabilidad y tiempo), publicado en Management Science, los profesores Manel Baucells, de la Universidad Pompeu Fabra, y Franz H. Heukamp, del IESE, presentan un modelo de preferencias que formaliza la relación entre probabilidad y tiempo en las decisiones de inversión sin olvidar el "efecto tamaño".

La estrecha relación entre probabilidad y tiempo

Incontables modelos de comportamiento económico han aspirado a explicar la compensación entre probabilidad y resultado que establecen los inversores. Así, cuanto mayor sea la incertidumbre que rodea una inversión, mayor será el beneficio que esperan obtener. Pero

©IESE Business School

también la considerarán atractiva o no en función de su grado de aversión al riesgo.

Del mismo modo, numerosos modelos tratan de explicar la compensación entre tiempo y resultado. La relación entre estos dos elementos, definida con frecuencia como "tasa de descuento", es meridiana: cuanto más tiempo se tarde en rentabilizar la inversión, mayor ganancia esperarán. Por ejemplo, lo habitual es que la rentabilidad de los bonos a largo plazo sea mayor que la de las emisiones a corto.

Pero ninguno de estos modelos ofrece una representación clara de la relación entre el tiempo y la incertidumbre. Por ello, los autores los han combinado teniendo en cuenta las relaciones de compensación entre tiempo y probabilidad, tiempo y resultado y probabilidad y resultado.

El nuevo modelo permite comprender mejor la dinámica que influye en las decisiones de inversión. Franz Heukamp lo define así: "Es como pasar de un modelo bidimensional del comportamiento de la inversión a otro tridimensional".

El "efecto tamaño"

Una de las principales ventajas prácticas del nuevo modelo es que confirma, al tiempo que explica con claridad, el "efecto tamaño". Observado y estudiado desde hace tiempo por los economistas, este concepto describe el fenómeno por el cual cuanto más se invierte, menor es la tasa de descuento aplicada.

La mayoría de los modelos económicos existentes obvian la existencia de este efecto. Incluso algunos economistas lo ven como una anomalía. En cambio, al incluir la compensación entre tiempo y probabilidad en el modelo, los autores ilustran exactamente por qué se produce.

La semilla de una nueva línea de investigación

Es más, su modelo sienta las bases para toda una nueva línea de investigación que podría arrojar más luz sobre el comportamiento de las inversiones.

Según Heukamp, si un gestor de inversiones diseña un plan de pensiones para un cliente a partir de una combinación de bonos, acciones y opciones, "no puede limitarse a comparar las variables de tiempo, probabilidad y resultado por separado; debe tener en cuenta las relaciones entre todas ellas".

La unificación de las dimensiones de tiempo y probabilidad en una sola, lo que los autores denominan "distancia psicológica", permite una visión precisa de la tasa de intercambio o

©IESE Business School

transformación entre ambas, para la que han acuñado el término "tasa de descuento de la probabilidad".

La investigación que se desarrolle a partir del modelo de los autores ayudará a comprender mejor el comportamiento de las inversiones, algo de lo que sin duda se beneficiará el sector en estos tiempos de tanta incertidumbre económica.

www.iese.edu/es/insight

©IESE Business School