

Habilidades gerenciales variantes en el tiempo. El caso de los fondos de inversión.**Kacperczyk M., Van Nieuwerburgh S., Veldknapp L. (2011)¹**

Una de las cuestiones más importantes cuando se evalúan los fondos de inversión es la capacidad de generar valor agregado para sus clientes o dueños. Dicha capacidad depende en últimas de las habilidades de los directores de los fondos, y más precisamente de dos habilidades fundamentales: la capacidad de elección y la capacidad de anticipar los cambios del mercado.

Ahora bien, es posible que dichas habilidades no sean usadas indistintamente en el tiempo, sino que dependiendo del momento económico se acentúen unas más que otras. Por ejemplo, en una situación de expansión de la economía es posible que por los retornos crecientes de las opciones de inversión, se agudice la capacidad para elegir entre distintas alternativas controlando desde luego por su exposición al riesgo. Así mismo, en un escenario de recesión, dado que los retornos de los activos son bajos, prima la habilidad de saber cuándo salir para no enfrentar mayores pérdidas o para recuperar parte de la inversión, teniendo en cuenta las expectativas futuras.

El objetivo de los autores es desarrollar una medida de las habilidades gerenciales que le de más ponderación a la capacidad de leer bien el mercado en las expansiones y anticipar bien el mercado en las recesiones. Normalmente los gerentes y directores más hábiles son buenos en ambas situaciones. La habilidad de lectura y elección se mide usando la covarianza de las ponderaciones del portafolio con el rendimiento del portafolio y la habilidad de anticipación del mercado se mide con la covarianza de las ponderaciones del portafolio con el rendimiento agregado del mercado. Posteriormente se evalúa si dichas habilidades cambian en sobre el ciclo de negocios con una prueba de cambio estructural. El resultado es que los administradores más hábiles tienden a variar el uso de sus habilidades sobre el ciclo económico.

Así mismo, el artículo presenta evidencia de que en el proceso de toma de decisiones, los administradores de portafolio más hábiles usan toda la información que tienen disponible para valorar los activos. Por lo tanto, las habilidades gerenciales, según los autores, se desarrollan a partir de un continuo proceso de aprendizaje sobre las fortalezas y debilidades de la economía y sus agentes.

Dado lo anterior, el artículo concluye diciendo que si el fondo de inversión, a través de su administrador, tiene la habilidad de procesar información sobre choques específicos y sobre el agregado de la economía, es óptimo que las habilidades sean estado-contingentes: que se usen las que sean más adecuadas en el momento en el que más se necesiten.

TEKNIDATA CONSULTORES

Dirección: Carrera 18 # 86A-14

Teléfono: (571) 6386284

Fax: (571)6163030

E-mail: contacto@teknidataconsultores.comwww.teknidataconsultores.com

Elaborado por Daniel Poveda, Consultor Junior. Las opiniones del autor no reflejan necesariamente las opiniones de Teknidata Consultores ni de su Junta Directiva. Correo electrónico: dpoveda@teknidataconsultores.com

¹ National Bureau of Economic Research. Working Paper No 17615.

¿Los ciudadanos informados reciben más o pagan más? El impacto de la radio en la distribución gubernamental de los programas de salud pública

Keefer, P., Khemani, S. (2012)²

Uno de los aspectos que deben tener en cuenta los encargados del diseño y ejecución de las políticas públicas es cómo afectan sus resultados los medios de comunicación. Algunas investigaciones previas sugieren que los individuos mejores informados se pueden beneficiar más de las mismas. El objetivo de Keefer y Khemani es estudiar la relación entre política pública y medios de comunicación por medio del análisis del programa de provisión de mosquiteros, gratis o subsidiados para la prevención de la malaria en Benín.

En particular, los autores se proponen resolver tres preguntas fundamentales que justifican el objeto de investigación del artículo. La primera es entonces si el acceso a los medios de comunicación incrementa la demanda de los hogares por los programas públicos³. La segunda es si el acceso a la publicidad altera los hábitos de los hogares. Con relación al programa de los mosquiteros, el objetivo es saber si los hogares adoptan prácticas más saludables después de haber escuchado los anuncios en los medios de comunicación. La tercera, es si los efectos sobre los hogares permiten que el gobierno fije estrategias de precios sobre los programas.

Con respecto a la primera pregunta, sin mucha sorpresa se encuentra que la difusión en medios de comunicación incrementa la posibilidad de que hogares mejores informados sean los beneficiados por los programas públicos. Respecto a la segunda pregunta, se encuentra que los hogares que se enteran de los programas públicos son más susceptibles de cambiar sus hábitos, y más precisamente, en adoptar prácticas más saludables. Finalmente, se encuentra que para el programa de los mosquiteros, se encontró que su propagación por radio incrementaba la probabilidad de que los individuos estuvieran dispuestos a pagar algo por los mosquiteros en vez de recibirlos gratuitamente. Lo anterior debido a una mayor valoración de los beneficios de los mosquiteros y de los riesgos y consecuencias de la malaria.

Sin embargo, los efectos positivos de la difusión en medios de comunicación dependen del contexto institucional y del grado de cohesión social de la ciudadanía. Si los individuos saben que los programas públicos se manejan con un enfoque clientelista⁴ serán renuentes a participar en ellos y por ende a pagar algún precio por ellos, con lo que el gobierno se verá obligado a otorgar gratuitamente los bienes públicos, lo cual, dependiendo de la estructura tributaria, puede ampliar su déficit fiscal.

TEKNIDATA CONSULTORES

Dirección: Carrera 18 # 86A-14

Teléfono: (571) 6386284

Fax: (571)6163030

E-mail: contacto@teknidataconsultores.com

www.teknidataconsultores.com

² World Bank Policy Research Working Paper No. 5952

³ En este caso programas de salud, pero también se podría pensar en programas de educación o vivienda.

⁴ En otras palabras, que el gasto público no es una herramienta de inclusión sino una forma para pagar favores políticos.