Empresa, mercados e incertidumbre

«Llevamos ya al menos dos años durante los cuales los mercados y los inversores piensan en términos de incertidumbre, no de riesgo.»

Hay una distinción clásica entre el riesgo y la incertidumbre que conviene tener en cuenta para analizar lo que preocupa a los mercados en los últimos meses. La diferencia entre ambos se refiere a si existe o no la posibilidad de calcular la probabilidad de distintos escenarios futuros. La incertidumbre, al contrario del riesgo, se caracteriza por ser una situación en la que no se pueden calcular probabilidades. Se trata de una niebla tan espesa y sobre todo cambiante que no permite adoptar un modelo estocástico. En otras palabras, nada resulta predecible.

Llevamos ya al menos dos años durante los cuales los mercados y los inversores piensan en términos de incertidumbre, no de riesgo. El primer paso que nos adentró en territorio incierto fue el campanazo del *brexit*, seguido de la elección de Trump como presidente de EE.UU. No fueron estos dos acontecimientos tan sísmicos porque nadie se lo esperaba sino por su potencial de generar incertidumbre sobre el futuro, sobre las consecuencias que acarrearían. Incertidumbre por tanto sobre el resultado de la negociación sobre el *brexit*, sobre la futura relación entre una gran economía como la británica y el resto de la Unión Europea. E incertidumbre por las políticas de la administración Trump y sus efectos sobre el resto de economías en el mundo.

Desde el punto de vista de la empresa no existen soluciones mágicas para navegar la incertidumbre generada por los devenires políticos. Cabe solamente reconocer la imposibilidad de asignar probabilidades a los escenarios futuros y tomar decisiones de manera coherente. Cabe recomendar tres básicos. El primero consiste en diversificar, es decir, no apostar todo a una sola estrategia, línea de producto o mercado. Eso sí, la diversificación excesiva puede llevar a la empresa a desviarse demasiado de sus capacidades y recursos, perdiendo competitividad.

Es por ello que un segundo principio, las decisiones incrementales a lo largo del tiempo, pueden resultar útiles. Este principio entraña espaciar las decisiones a lo largo del tiempo. Por ejemplo, la apertura de una factoría puede escalonarse a lo largo de varios años para incorporar nueva información y decidir si procede o no continuar expandiendo la capacidad productiva. Evidentemente, este criterio puede abocar a la empresa a una situación de desventaja con respecto a competidores que sean más ágiles o menos sensibles a la incertidumbre.

Un tercer principio que permite superar ese problema se enmarca dentro de la teoría de las opciones reales. Cuando la incertidumbre es total conviene no tomar decisiones irreversibles, puesto que un cambio no

Mauro F. Guillén es director del Lauder Institute y catedrático de Dirección Internacional de la Empresa en la Wharton School, así como miembro del Consejo Académico de Afi Escuela de Finanzas.
Twitter: @MauroFGuillen

anticipado en el entorno competitivo puede dejar a la empresa en una situación insostenible. Mantener las puertas abiertas es quizás la mejor respuesta a la incertidumbre: nunca realizar una inversión o adoptar una decisión que no se pueda modificar si se materializa una situación no anticipada.

La incertidumbre política es solamente una de las vertientes en situaciones en las que no se pueden calcular los riesgos. A ella se pueden añadir las incertidumbres que provocan la falta de instituciones que acomoden el ascenso de las economías emergentes o los nuevos escenarios que el cambio tecnológico podría generar, por mencionar solamente otras dos dimensiones. En resumen, conviene adoptar nuevos marcos de toma de decisiones en las empresas que combinen los principios de diversificación, incrementalismo y opciones reales ::