

Editorial

A partir de la crisis iniciada con el colapso Lehman Brothers, en septiembre de 2008, los conceptos económicos y financieros planteados en un periodo y en un contexto determinado se han trastocado y se están redefiniendo. Por ello, temas como la naturaleza del riesgo, el funcionamiento de los mercados financieros, la forma en que las personas toman decisiones, el comportamiento ético de los directivos y la reestructuración del sistema monetario mundial toman relevancia.

Actualmente, se cuestiona si se puede predecir un riesgo tomando en cuenta los resultados e indicadores de periodos anteriores porque los directivos no tuvieron una visión adecuada de la volatilidad que se había creado en los mercados financieros. Una de las lecciones aprendidas para mejorar pronósticos ha sido no reducir el análisis a métricas o índices antes de valorarlos porque muchos de éstos difícilmente dan una idea de lo que realmente está pasando en la economía.

Asimismo, se ha dicho que la teoría económica clásica ha fallado en considerar que la irracionalidad de las personas puede influir en sus decisiones financieras. Además, una piedra angular de la ortodoxia financiera, la hipótesis de los mercados financieros eficientes, no puede explicar las burbujas económicas en las que los precios se elevan más allá de su verdadero valor. Esto trae de nuevo al centro de la discusión el debate sobre el comportamiento de los agentes en el proceso de toma de decisiones, asunto que investigan los tres primeros artículos de este número de *Contaduría y Administración*.

En el primer texto, “Consistencia entre minimización de varianza y maximización de utilidad en la evaluación de derivados”, Francisco Venegas Martínez y Abigail Rodríguez Nava examinan la consistencia entre dos postulados: el de racionalidad de Markowitz-Sharpe y el de racionalidad económica de Pareto-Walras-Marshall. El primero establece que un inversionista toma decisiones de portafolio de tal forma que minimiza la varianza del rendimiento de los activos de dicho portafolio sujeto a un rendimiento esperado; el segundo establece que un consumidor toma decisiones de tal manera que maximiza su utilidad (satisfacción o felicidad) por el consumo de una canasta de bienes sujeto a su restricción presupuestal. Finalmente, prueba que la existencia de consumidores racionales es consistente con la existencia de inversionistas minimizadores de varianza o riesgo.

En este mismo rubro financiero, Darcy Fuenzalida, Samuel Mongrut, Mauricio Nash y Francisco Rosales en “Anticipating turbulent periods in Latin American emerging markets” estudian las propiedades multifractales de los rendimientos accionarios ante la crisis financiera mexicana de 1994 en tres mercados latinoamericanos: Argentina, Brasil y Perú. El análisis de los rendimientos se realiza mediante el estudio de sus espectros de singularidad durante el periodo 1989-2000. Posteriormente, mediante el uso de un indicador de crisis con un umbral empírico establecido se muestra que cambios repentinos en la secuencia de los exponentes de Hölder preceden a los periodos de turbulencia en los mercados estudiados con 60 días de anticipación. Este análisis técnico-histórico eventualmente puede funcionar como un sistema de alerta para monitorear mercados de capitales.

Por su parte, César Gurrola Ríos y Francisco López Herrera en su artículo “*Spreads* de la deuda privada y riesgo sistemático en México” argumentan que la medición y administración del riesgo crediticio se ha vuelto muy importante para los administradores financieros porque los grados de exposición al incumplimiento se han incrementado llegando a reflejarse no sólo en el aumento de las primas de riesgo, sino en una crisis financiera mundial. Por esta razón, evalúan el impacto de riesgo sistemático, expresado por el comportamiento de variables macroeconómicas, y proponen una metodología para calcular las primas de riesgo a partir de información generada por la propia empresa. Sus resultados muestran que todos los factores de riesgo propuestos son importantes para explicar el comportamiento de las primas de riesgo de la deuda de las emisoras bajo estudio y que dichas primas están determinadas principalmente por la evolución de las importaciones y del tipo de cambio.

Por otro lado, en el artículo “Contabilidad creativa en Chile. Una percepción de estudiantes y profesionistas” Fernando Morales Parada y Reinier Hollander Sanhueza señalan que la investigación sobre contabilidad creativa ha tomado importancia a partir de los engaños financieros ocurridos en empresas como Enron, por lo que evalúan la percepción de profesionistas y estudiantes sobre el tema. Llama la atención que ambos grupos reconocen la existencia de la contabilidad creativa y consideran que puede darse como una opción de quien la aplica, por subjetividad o vacío en la normatividad. Al comparar las respuestas por grupos se encontró que los profesionistas, auditores, consideran que es una práctica ilegítima y consideran que su aplicación es mínima en Chile mientras que los contadores tienden a aceptarlo.

Ruth Leticia Hidalgo Gallardo y Emma García Meca en “Divulgación de información sobre el capital intelectual de empresas nacionales que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores” examinan la divulgación que en materia de intangibles llevan a cabo las

empresas mexicanas que cotizan en la bolsa buscando identificar los factores que motivan tal comportamiento. La información sobre capital intelectual se ha convertido en prioritaria para los inversionistas, gerentes, analistas financieros y analistas de riesgo porque representa un recurso estratégico que se traduce en creación de valor y ventaja competitiva. En este estudio, el tamaño de la empresa se revela como un factor clave de la divulgación y la información del capital estructural resulta ser la más importante para las empresas mexicanas, seguido del capital relacional y finalmente del capital humano.

En el ensayo “El discurso administrativo y la tradición pragmática”, David Galicia Osuna propone que el discurso administrativo no puede ser considerado ciencia ni teoría porque no cumple criterios de teoriedad, contrastación, falsación, deductibilidad y axiomatización, por lo que propone que a ese discurso se le ubique dentro de la tradición pragmática porque al igual que ésta da importancia a lo que es útil, a la satisfacción de los deseos y a la búsqueda del lucro subordinando. El autor intenta interesar a los teóricos de la administración y de la organización por cuestiones epistemológicas con criterios establecidos por diversos filósofos de la ciencia que permitan avanzar hacia la teorización de la administración.

Los trabajos que se presentan en este número evidencian la crisis económica, financiera y de valores morales que se sufre actualmente y que han llevado al mundo a una situación de recesión y desigualdad creciente. Sin duda, los investigadores de las áreas contables y administrativas, así como de otras disciplinas afines interesadas en la problemática de las empresas y las organizaciones, tienen un papel importante para analizar y proponer cambios que nos lleven a mejores situaciones de vida.