



Las finanzas conductuales

FRANCISCO VILLANUEVA PLIEGO, PhD

Profesor-investigador de la Universidad Anáhuac
francisco.villanueva@anahuac.mx

Históricamente los seres humanos nos hemos definido a partir de la razón, somos un animal racional, según Aristóteles. Las emociones, sentimientos e instintos son vistos como un vestigio de salvajismo, son aquella parte que aún compartimos con los animales y que hay que evitar a toda costa. Así que una persona civilizada debe, con el uso de la razón, controlar sus emociones. Con esta visión no sorprende que el subconsciente freudiano sea considerado como uno de los tres grandes cismas de la historia de occidente junto con la revolución copernicana y la evolución darwiniana. Freud destruye los cimientos de nuestra esencia como seres racionales, pero eso no quiere decir necesariamente que los seres humanos no seamos racionales y que nuestras decisiones sean controladas en su totalidad por nuestros instintos.

El debate entre lo racional y lo irracional, que comienza en psicología y filosofía, se traslada a la economía y las finanzas. Pocas palabras resultan tan controversiales en la investigación económica y financiera actual como “racional”. El estudio de las finanzas clásicas basa sus modelos en dos supuestos: maximización y racionalidad. Toda área de estudio, y las finanzas no son la excepción,

desarrolla modelos que intentan explicar y predecir algún fenómeno de la realidad. Las leyes de Newton son un excelente ejemplo de estos modelos, con ellos intentamos explicar el movimiento y hacer predicciones sobre objetos en movimiento. Pero cualquier modelo que desarrollamos es una simplificación de la realidad que no consideran todas las variables que influyen en el fenómeno que estudiamos; la fricción es un ejemplo de variables no consideradas en los modelos newtonianos. Las finanzas clásicas tienen su propia fricción, como dijimos antes estas son la racionalidad y la maximización; todos los modelos financieros asumen que las personas, al momento de tomar decisiones, son racionales y que tratan de maximizar su beneficio. ¿Pero que entienden los economistas y financieros clásicos por una toma de decisiones racional? Para un economista una persona racional es aquella que cuando va a tomar una decisión reúne toda la información disponible sobre esa decisión, tiene la capacidad de analizar toda esa información y, finalmente, cumple con ciertas reglas lógicas. Una persona racional, según los supuestos de la economía clásica, no tiene problemas con su fuerza de voluntad; si decide dejar de fumar deja de fumar y

punto. Una persona racional tampoco dejaría que sus emociones afectaran sus decisiones, siempre tomaría la decisión que maximice los resultados. En otras palabras, que esa persona se va a comportar como el señor Spok, de *Viaje a las estrellas*.

La realidad es muy diferente y el primero en notarlo fue Herbert Simon, un economista de la Universidad de Chicago en los años cincuenta. Simon se dio cuenta que las personas no toman decisiones de la manera en que los economistas suponen. Para comenzar no utilizan toda la información disponible, y es que recopilar toda la información relevante sería extremadamente costoso, tanto que hacerlo haría que las decisiones no fueran viables desde un punto de vista costo-beneficio. Al no incluir toda la información relevante para una decisión, la gente no puede maximizar, es decir, no puede encontrar la mejor alternativa de entre todas las opciones posibles. Así que en lugar de maximizar lo que hacen es definir una serie de requisitos mínimos que debe tener la solución a su problema, revisan las alternativas que cumplen esos requisitos y escogen la primera que encuentren. Por ejemplo, si vamos a comprar un automóvil no revisamos todas las marcas que hay en el mercado. Lo que hacemos es definir ciertas características que queremos que tenga nuestro carro, si es de lujo, deportivo o familiar. Asignamos un rango de precios, quizá un color y algunas cuestiones tecnológicas; cada uno definirá los requisitos mínimos que mejor resuelvan su problema. Con esto, ya no es necesario revisar todo el universo de marcas disponibles, sino solo aquellas que cumplen con nuestras necesidades. La búsqueda se detiene cuando encontramos un auto que cumple con los requisitos que definimos desde un principio. A este proceso Simon lo llama, satisfacer. Las observaciones de Simon, con el tiempo, dieron pie a una nueva rama de la economía y las finanzas conocidas como economía del comportamiento (*behavioral economics*) y finanzas conductuales (*behavioral finance*).

A diferencia del enfoque de las finanzas clásicas, a las finanzas conductuales no les interesa desarrollar modelos de maximización "racionales" de toma de decisiones, sino que busca conocer los mecanismos que empleamos en la toma de decisiones y sus consecuencias. Los psicólogos y los economistas llaman a esos mecanismos, "heurística". Estas son herramientas muy intuitivas y la consecuencia de un proceso evolutivo. Un ejemplo aclara mucho mejor lo que es una heurística y cómo se compara con un modelo clásico. Imaginen por un momento que son el jardinero central de un equipo de béisbol. Ahora imaginen que después del lanzamiento del pitcher el bateador golpea la pelota y esta sale en dirección al jardín que ustedes cuidan. La pregunta es, ¿qué

hacen para atrapar la pelota? Si fueran seguidores de la corriente clásica, su respuesta tendría que ser algo similar a esto: debo calcular la velocidad con la que el pitcher lanza la bola, medir la fuerza con la que el bateador la golpea, ver el ángulo de salida de la pelota, revisar la velocidad del viento, resolver una ecuación de tiro parabólico, calcular el punto a donde va a caer la pelota y, finalmente, correr hacia ese punto para esperar tranquilamente y atrapar la pelota. Para hacer todo esto solo contamos con el tiempo que dura la pelota en el aire. Si este fuera el caso no debería de sorprendernos los sueldos de los beisbolistas.

Ahora cambiemos de cachucha para ponernos la de un economista del comportamiento. Para atrapar la pelota utilizamos una heurística muy simple que consiste en ver la pelota y mantener un ángulo de 45 grados con respecto a la misma. Si el ángulo aumenta es un indicador de que la pelota va a caer atrás de nosotros, así que corremos hacia atrás hasta volver a tener la pelota a 45 grados. Si el ángulo es menor quiere decir que la pelota va a caer frente a nosotros, entonces corremos hacia adelante. Así vamos ajustando nuestra posición con respecto a la pelota hasta llegar al punto donde la atrapamos. Si tuviera que apostar por el método que utilizan los beisbolistas para atrapar una pelota, yo pondría mi dinero en las heurísticas.

Las heurísticas son un método muy eficiente para tomar decisiones, son rápidas y en el contexto adecuado dan el resultado correcto. Pero donde está su fortaleza radica también su fragilidad. Las heurísticas son herramientas que se desarrollaron como parte del proceso evolutivo y que funcionan bajo situaciones específicas. ¿Pero qué pasaría si una heurística se aplica fuera de su ambiente? Pues va a dar resultados equivocados, va a generar errores y estos errores se conocen como **sesgos**. La gente en los negocios y las finanzas no son inmunes a cometer estos sesgos, de hecho, se ha identificado una gran cantidad de ellos como los costos hundidos, el efecto de disposición o el efecto de anclaje, entre muchos otros. Las finanzas conductuales son quizá el área más nueva y vibrante del estudio de las finanzas; uno de sus objetivos es identificar las distintas heurísticas que utilizan los inversionistas en su toma de decisiones y los sesgos asociados. La importancia del estudio de las finanzas conductuales no radica en la capacidad de predecir el rendimiento de una acción, sino en evitar los sesgos conductuales y en mejorar la toma de decisiones de los inversionistas. En futuros artículos iremos revisando varias de las heurísticas y los sesgos que resultan de ellas; cuando sea posible, comentaremos medidas que se pueden tomar para evitar cometer errores en nuestra toma de decisiones. 