

El momento del Behavioral Finance



José Manuel Navarro

CMO MOMO Group

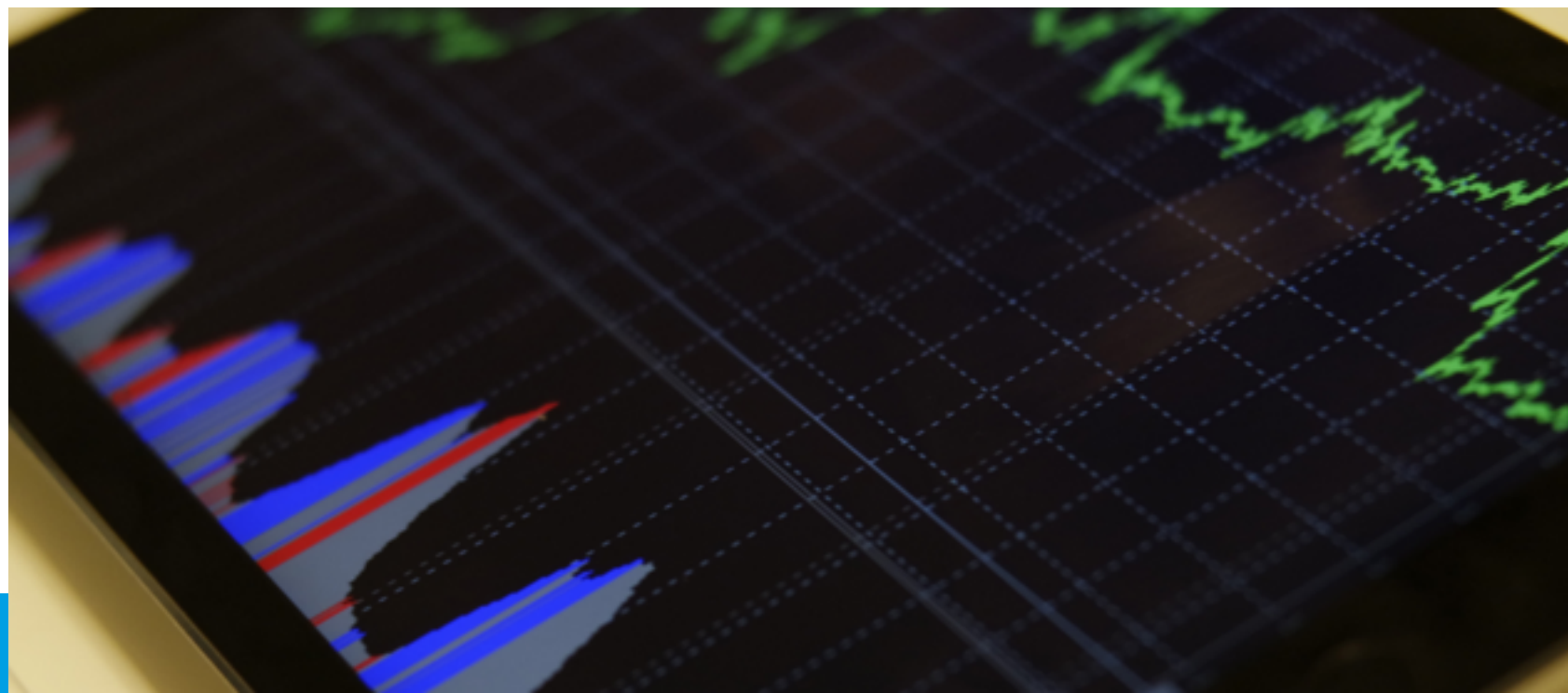


José Manuel Navarro Llena es experto en Marketing. Durante más de treinta años ha dedicado su vida profesional al sector financiero donde ha desempeñado funciones como técnico de procesos y, fundamentalmente, como directivo de las áreas de publicidad, imagen corporativa, calidad y marketing. Desde hace diez años, basándose en su formación como biólogo, ha investigado en la disciplina del neuromarketing aplicado, lo que le ha permitido dirigir, coordinar e impartir formación en diferentes masters de neuromarketing en escuelas privadas y en universidades públicas. Es Socio fundador de la agencia de viajes alternativos [Otros Caminos](#), y de la entidad de dinero electrónico con licencia bancaria otorgada por el Banco de España [SEFIDE EDE](#) de la que en la actualidad es director de Marketing. Autor de "El Principito y la Gestión Empresarial" y "The Marketing, stupid", además de colaborador semanal desde 2006 en el suplemento de economía Expectativas del diario Ideal (Grupo Vocento).

Una de las cualidades más fascinantes que aporta la ciencia es la capacidad de extrapolar principios y teorías de cualquiera de sus disciplinas a otras áreas, aunque a priori no estén relacionadas, para poder tener un campo de visión más amplio sobre el que elaborar hipótesis o facilitar el análisis y comprensión de los resultados. ¿En qué nos pueden ayudar la física, la geometría y la psicología en el mundo financiero? Hagamos la abstracción de encontrar paralelismos entre la geometría euclidiana y el modelo cognitivo "shanniano" que sustenta al "Homo economicus", y entre la geometría no euclidiana y el modelo cognitivo "gödeliano" que caracteriza al "Homo exciatur".

Veamos: la geometría euclidiana se encarga del estudio de las propiedades geométricas de los

espacios planos y tridimensionales a partir de los cinco postulados descritos por Euclides hace 24 siglos. Todos sus fundamentos están basados en la uniformidad y limitación del espacio, definido por puntos, rectas y ángulos que siguen unas reglas fijas y cuyas relaciones pueden ser reducidas a fórmulas universalmente aplicables. Podemos decir que sustenta una visión determinista del espacio y del comportamiento de sus estructuras fundamentales. Basado en este concepto determinista, en 1948, C. Shannon simplificó su teoría matemática de la comunicación a una lógica booleana en la que cualquier variable solo podía tener uno de dos valores únicos: verdadero o falso (1 o 0); este hecho determinó el futuro diseño de la computación digital e introdujo el concepto de "bit" como unidad



básica de información. Si asimilamos la lógica determinista ("si A entonces B", es decir, se produce una relación causa-efecto) que subyace en estos modelos a los procesos cognitivos humanos, encontraremos relación con la racionalidad en la toma de decisiones. Partimos de unos conceptos, pensamientos o experiencias previas sobre los que sustentar una decisión en un proceso lineal más o menos complejo en el que, si conocemos todas las variables previas y el contexto, es posible anticipar el resultado final.

Por otro lado, en la geometría no euclidiana (o de Riemann) se contempla una métrica adicional para abordar problemas que han de tener en cuenta una dimensión adi-

cional a las tres descritas por Euclides. Añadir el tiempo como variable de esa cuarta dimensión supuso las bases de la relatividad general creadas por Einstein. Teoría claramente determinista que fue revisada por Gödel, quien expuso la existencia de soluciones paradójicas que podían describir universos rotatorios que permitirían viajar en el tiempo, lo cual provocó en su amigo Einstein dudas razonables acerca de su propia teoría. Gödel, avanzando en su análisis de la teoría de la información, describió el teorema de la incompletitud por el cual cualquier conjunto de axiomas que se puedan orquestar como base matemática no podrán demostrar su propia coherencia ni servirán para demostrar

¿Te avisamos
del próximo
IT User?



hechos verdaderos sobre los números. Con ello, cuestionó la teoría matemática del todo, dejando en mano de los matemáticos la demostración de hechos puntuales en base a los supuestos de los que partan para su análisis, no desde una verdad única y fundamental. De esta forma, planteó una alternativa al determinismo de la mecánica clásica y de la relatividad de Einstein, acercándose más al concepto de predictibilidad de la mecánica cuántica, ya que existen muchas dificultades (variables ocultas) para alcanzar un conocimiento total de la posición y estado físico de cualquier sistema. En el plano cognitivo ocurre algo similar, la complejidad y plasticidad del sistema nervioso humano hace inabarcable la posibilidad de parametrizar una respuesta conductual a partir de la intervención secuencial de órganos sensoriales, estructuras neuronales, neurotransmisores y hormonas. Es decir, una decisión o reacción se podrían predecir a partir de un estímulo, pero no de una manera inequívoca o determinista, ya que millones de años de evolución han preparado al ser humano para activar una conducta a partir de un desencadenante emocional, si bien ésta puede ser modulada por muchos factores ambientales e internos.

Simplificando la comparación, el determinismo de Shannon sería al "Homo economicus" lo que la predictibilidad de Gödel al "Homo exciatur".

El determinismo económico postula que el conjunto de medidas aplicadas frente a una situa-



Diversos autores han puesto la economía bajo el prisma de la psicología y la neurociencia para, reescribiendo los principios psicológicos de la conducta individual, formular nuevos modelos cognitivos de la toma de decisiones

ción concreta producirá los mismos resultados en cualquier entorno, con independencia de los posibles factores que pudieran influir. Algo parecido sucede con el determinismo tecnológico, el cual defiende que los avances técnicos condicionan por igual los cambios sociales, económicos y culturales de cualquier región, con parecida fuerza e incidencia. Estos principios, en la economía clásica, han dibujado el modelo de pensamiento racional del “Homo economicus”, quien persigue la maximización de sus beneficios a partir de la información que dispone sobre oportunidades y amenazas, la cual es analizada desde su perspectiva en función de la máxima utilidad u obtención de los más altos grados de bienestar.

Frente a este modelo, encontramos la manifestación del “espíritu animal” (J.M. Keynes) del “Homo excitatur”, que le hace más emocional que racional, más impulsivo que reflexivo, con respuestas más sesgadas cognitivamente que fruto de un pausado análisis multivariable. El comportamiento de este tipo de humano no encaja en la economía clásica, por lo que ha sido objeto de estudio de la nueva economía conductual (aunque

los primeros estudios sean de la década de los '70), la cual inserta el concepto de irracionalidad en la observación de los mercados para poder entenderlos admitiendo la ocurrencia de errores en la toma de decisiones económicas, tanto por parte de los individuos como de los colectivos.

Autores como D. Kahneman, A. Tversky, R. Thaler, D. Ariely, R.J. Shiller, C. Sunstein, G. Lewenstein o C. Sunstein, han puesto la economía bajo el prisma de la psicología y la neurociencia para, reescribiendo los principios psicológicos de la conducta individual planteados por A. Smith, formular nuevos modelos cognitivos de la toma de decisiones, con los que han documentado las anomalías y sesgos que se producen en éstas, alejándose del plano racional al estar condicionadas por reacciones emocionales. Tversky y Kahneman, por su parte, ha profundizado en la toma de decisiones bajo riesgo e incertidumbre en el ámbito financiero, abriendo la puerta a lo que se ha llamado “Behavioral Finance” (o finanzas conductuales).

Esta rama de la economía conductual se encargó inicialmente del área de inversión, analizando cómo los inversores se ven afectados por muchos

sesgos cognitivos que provocan decisiones impulsivas y emocionales que unas veces son acertadas y otras, en un porcentaje importante, les conducen a cometer desaciertos. Los mercados no son entes abstractos, sino que se configuran como la suma de muchas individualidades caracterizadas por la conducta del “Homo excitatur”, de ahí que se hable de pánico, de aversión al riesgo, de pesimismo, de optimismo, de confianza o de entusiasmo en los parqués. Ello provoca períodos de gran volatilidad en los que se producen altas variaciones de la rentabilidad de los activos, la mayoría de las veces como consecuencia de contagiarse el miedo o la excitación entre los inversores. Ambos impulsos irracionales (rápidos) no dejan cabida a procesos reflexivos o racionales (lentos), por lo que es necesario estudiar las limitaciones impuestas por ambos sistemas (1 y 2 definidos por Tversky y Kahneman) para tratar de evitar decisiones erróneas.

Una de las bondades del sistema 1 (rápido) es que nos ha ayudado evolutivamente poniéndonos a salvo en situaciones de amenaza inmediata, evitando el riesgo o anticipando la defensa. Adicionalmente, al estar regulado este sistema por el flujo de las emociones, favoreció la constitución de los principios éticos y pautas morales en función de que nos sintiéramos bien o mal por nuestras actuaciones o por las de los semejantes, algo que fue determinante para el surgimiento de la cooperación y el desarrollo de la cultura y

de la sociedad. Pero para ser un sistema que responda con rapidez, requiere de procesos fisiológicos que consuman poca energía y que recluten inconscientemente la información imprescindible para tomar la decisión más rápida y, supuestamente, conveniente para los intereses del momento. Desde el punto de vista cognitivo, esto lo consigue mediante heurísticas (reglas sencillas) o sesgos (atajos mentales) que aceleran la decisión sin meditar las consecuencias. A posteriori, será el sistema 2 el que evalúe lo decidido y, en su caso, lo justifique o busque rectificación.

Sesgos como el de disponibilidad, de confirmación, de anclaje, de retrospectiva, de aversión a la pérdida, de ilusión de control, de encuadre o de exceso de confianza son algunos ejemplos de cómo se pueden tomar decisiones filtrando la información de manera subjetiva, sin tener en cuenta otras variables que pueden ofrecer una visión más elaborada del problema por afrontar. De ahí que, en el ámbito financiero, sea imprescindible conocer el grado de irracionalidad que puede dominar no ya las decisiones de inversión, sino también las de financiación, aseguramiento y ahorro, tanto desde la perspectiva del individuo como desde las entidades financieras. En el primer caso, para que cualquier persona sea consciente de las limitaciones de orden psicológico que pueden llevarle a contratar o invertir en productos que no le reporten la rentabilidad esperada o no cuadren con sus necesidades económicas reales. Y en el

segundo caso, para que las entidades financieras puedan perfilar a sus clientes mediante un alcance más profundo de su conocimiento de la estructura y riesgo de los productos (recordemos el formulario MIFID para los de inversión) pero, sobre todo, de su conducta y expectativas ante cualquier tipo de oferta financiera, de planificación (a corto o a largo plazo) y de respuesta ante posibles situaciones como impagos o recobros.

Que la conducta social de las personas influye en los mercados y que, a su vez, estos determinan las respuestas de aquéllos es una regla conocida que no debería dejarse al arbitrio de la intuición o de la creencia de que ambos se comportan de una manera estrictamente racional (aplicando el pensamiento deliberado), empleando reglas que relacionan causas con efectos de una manera “shanniana”. Bien al contrario, en lo que nos pueden ayudar las finanzas conductuales es a clarificar que es más fácil entender el funcionamiento del sistema desde una perspectiva “gödeliana”, con la que poder predecir (no adivinar) conductas financieras y con la que ayudar a las personas a tomar mejores decisiones económicas. ■



MÁS INFORMACIÓN



[Behavioral Finance](#)



[Sesgos conductuales en el Behavioral Finance](#)

¿Te gusta este reportaje?

Compártelo
en redes

