

FINANZAS CONDUCTUALES: UNA APROXIMACION AL EXCESO DE
CONFIANZA EN EL MARCO DE LA TEORIA DEL JUICIO.



Universidad
del Cauca

DUBIER ARLEY PARUMA ULCHUR

UNIVERSIDAD DEL CAUCA

FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONOMICAS Y

ADMINISTRATIVAS

PROGRAMA DE CONTADURIA PÚBLICA

SEMINARIO DE INVESTIGACION EN TEORIA FINANCIERA

CONTEMPORANEA

FINANZAS CONDUCTUALES: UNA APROXIMACION AL EXCESO DE
CONFIANZA EN EL MARCO DE LA TEORIA DEL JUICIO.

DUBIER ARLEY PARUMA ULCHUR

TUTOR:

SIMON ANDRES IDROBO ZÚÑIGA PH.D. ©

UNIVERSIDAD DEL CAUCA
FACULTAD DE CIENCIAS CONTABLES, ECONOMICAS Y
ADMINSTRATIVAS
PROGRAMA DE CONTADURIA PÚBLICA
SEMINARIO DE INVESTIGACION EN TEORIA FINANCIERA
CONTEMPORANEA

RESUMEN

El campo pretende analizar la conducta individual y el fenómeno de mercado, para lo cual utiliza la combinación de la psicología, la sociología y la teoría financiera. Con lo anterior, procura obtener un mejor entendimiento del comportamiento que muestran los practicantes financieros y el efecto subsecuente que estos ejercen sobre los mercados en que operan, por medio de modelos en los cuales los actores no son completamente racionales.

En este trabajo se expondrán las principales divergencias de las finanzas modernas desde el enfoque conductual, a la luz de la importancia de la aplicabilidad de contenidos psicológicos en el comportamiento de los agentes financieros, intentando llevar a su vez, el análisis hacia un punto de vista de ciencia social más amplio, con el ánimo de considerar la conducta de los individuos, no desde la visión del beneficio y de utilidad esperada, sino mediante una perspectiva interdisciplinaria que tome al hombre como un ser pensante y emocional, sujeto a los constantes cambios del medio y a la permanente variabilidad en sus estados de ánimo.

Se detallan algunos hallazgos interesantes de este tipo de estudios y sus implicaciones en situaciones financieras cotidianas, ahondando de manera específica en el fenómeno del exceso de confianza, como campo de especial interés dentro de la teoría del juicio.

PALABRAS CLAVE: Economía conductual, Finanzas Conductuales, Exceso de Confianza, Psicología económica.

ABSTRACT

The course aims to analyze individual behavior and market phenomenon, for which uses a combination of psychology, sociology and financial theory. With the above attempts to gain a better understanding of the behavior shown by financial practitioners and the subsequent effect these have on the markets in which they operate, through models in which the actors are not entirely rational.

In this paper the main differences of modern finance will be discussed from the behavioral approach in the light of the importance of the applicability of psychological content in the behavior of financial agents, trying to bring the analysis to a point of view of broader social science, with the aim of considering the behavior of individuals, not from the perspective of profit and expected profit, but by an interdisciplinary perspective that takes man as a thinking being and emotional, subject to constant changes and permanent environmental variability in their moods.

Some interesting findings of these studies and their implications are detailed in everyday financial situations, delving specifically on the phenomenon of overconfidence, as a field of special interest with in the theory of judgment.

KEYWORDS: Behavioral Economics, Behavioral Finance, Overconfidence, Economic psychology.

INTRODUCCION

El paradigma clásico de la teoría económica financiera establece supuestos sobre el comportamiento y sobre las capacidades que los participantes del mercado deberían tener. Para la teoría moderna, los modelos económicos estándar son suficientes para explicar las decisiones económicas y financieras de las personas, por lo que se alude con frecuencia a la teoría de los mercados eficientes, la cual propone que los mercados están compuestos por inversionistas que simultáneamente son racionales y que están muy bien informados, lo que les facilita su toma de decisiones según sus intereses de utilidad esperada y la realización de pronósticos imparciales sobre el futuro.

Bajo la teoría clásica, el individuo es puesto como un ser omnipotente, capaz de optimizar todas las alternativas posibles y consciente de todas las consecuencias que puedan ocasionar, es decir, los agentes económicos son descritos como seres humanos perfectos y racionales que toman las decisiones correctas en una situación de completa transparencia. De esta forma siempre logran el éxito en la optimización del beneficio que intencionalmente persiguen.

Sin embargo, continuamente se observa que las herramientas financieras no responden del todo a los fenómenos que se aprecian en los mercados, por lo que el enfoque racional, está siendo cuestionado y sustituido en muchos casos por un planteamiento más amplio y realista, basado en pautas de comportamientos heterogéneas de los integrantes del mercado y no de una forma totalizante como se ha

mantenido. Con base en esto, una nueva rama de las finanzas, conocida como finanzas conductuales ha comenzado a convertirse en un complemento valioso para la teoría financiera clásica y contemporánea que actualmente domina el análisis financiero.

La teoría sostiene que la gente cuando toma decisiones económicas las realiza bajo la influencia de la enmarcación, es decir, dependiendo del contexto y el ambiente que rodean al problema de decisión y en lugar de seguir un proceso lógico y netamente racional, las personas se dejan llevar por inherentes estados propios de su naturaleza humana, es decir, por su intuición, sentimiento, afecto o algún otro atributo psicológico y no por estructurados modelos matemáticos. Además, las finanzas conductuales afirman que no todos los inversores tienen a su disposición toda la información relevante al momento de tomar sus decisiones de inversión, bien sea por su alto costo para acceder a ella o por sus limitaciones para su estructuración, por tanto, muchas veces se toman decisiones sin tener la disponibilidad de los elementos necesarios que asumen las finanzas clásicas. Esto puede llevar a que los inversores tomen una decisión diferente a la que tomarían si dispusieran de toda la información relevante y necesaria.

Teniendo en cuenta esto, y considerando diferentes sesgos en el comportamiento de los agentes económicos de manera tangencial, se toma el fenómeno del exceso de confianza como el objeto del presente trabajo, al ser el hallazgo que se perfila como el más robusto en el marco de la teoría del juicio. Se hace una descripción de todos los componentes que motivan al ser humano a adquirir

y hacer parte de su naturaleza, la creencia ilusoria de conocer más de lo que realmente sabe y de controlar aquello que escapa de su propia capacidad, ratificando el hecho de que nuestra consoladora convicción de que el mundo tiene sentido, descansa sobre el fundamento seguro de nuestra capacidad casi ilimitada para ignorar nuestra ignorancia (Kahneman, 2011: 88).

LAS FINANZAS CONDUCTUALES Y EL PARADIGMA NEOCLÁSICO

A lo largo de la historia de la humanidad, las relaciones entre individuos, el desarrollo de estructuras de personificación y ejercicio del interés común; la estructuración de sus instituciones sociales y la interacción de estos con aquellas, han sido el soporte para la creación de modelos económicos que brindan la posibilidad de su comprensión y análisis, a fin de establecer las herramientas necesarias para la previsión de resultados futuros. A partir de ello, centro su interés de enmarcar su componente teórico y práctico bajo el carácter de una ciencia, puesto que muchos economistas partieron del supuesto de que estas herramientas podían usarse no sólo para identificar las soluciones óptimas a los interrogantes de la naturaleza, sino también para predecir el comportamiento de los seres humanos en la toma de decisiones económicas en el mundo real. El mundo era visto desde la perspectiva de economistas y probabilistas clásicos, como algo que podía ser descrito por distribuciones de probabilidad fijas y que se podía computar con un “cálculo de probabilidades” (Glimcher, 2009).

Partiendo de que la ciencia era concebida como el proceso de descubrir las leyes naturales que reducían el mundo impredecible a un orden matemático y estrictamente determinista (Glimcher, 2009), desde su nacimiento, la ciencia económica ha mantenido en su identidad el carácter filosófico hecho para el hombre racional, pensante, evolucionado, delineando las pautas de comportamiento de su ser

e integrado el universo a modelos de completa previsibilidad. Idealiza al hombre con total racionalidad y con capacidad ilimitada de procesamiento de información, es decir, con la capacidad absoluta de captar todo el conocimiento necesario de los aspectos más relevantes de su entorno para determinar las mejores alternativas disponibles que satisfagan sus preferencias. En tal sentido, la ciencia económica se ha configurado como un cuerpo teórico para la concepción del hombre en términos instrumentales, donde “su carácter de ciencia esta determinado con la existencia de una sistematización del conocimiento que busca formalizar en modelos econométricos, utilizando la matemática como lenguaje” (Garvie, 2002: 4), y donde la toma de decisiones optimas, se reduce a seleccionar la opción disponible que maximiza la ganancia (Glimcher, 2009).

La economía durante décadas, ha centrado su estudio desde sus dos grandes categorías como disciplina: la Macroeconomía y la Microeconomía. La primera, aborda el funcionamiento del sistema económico a nivel global, teniendo en cuenta variables como la inflación, el PIB (producto interno bruto), el PNB (producto nacional bruto), tasa de desempleo, déficit público, políticas fiscales y monetarias, entre otras. La Microeconomía por su parte, centra su estudio en el comportamiento individual de los sujetos o agentes económicos (empresarios, trabajadores, consumidores, productores) y su interrelación con las empresas. No obstante y a pesar de todos sus esfuerzos, no puede explicar de manera formal la impredecibilidad de un comportamiento, esto es, el tipo de respuestas que frecuentemente llaman volitivo (Glimcher, 2009).

Para nadie es un secreto que la gran mayoría de los modelos económicos funcionan, tanto que constituyen el fundamento de muchas de las políticas que se practican dentro de los países y las relaciones de éstos con el resto del mundo. Pero cómo negar esta aplicabilidad en la administración del interés y bienestar colectivo, cuando los economistas en el momento de formular una teoría, parten de un individuo con tres supuestos básicos de pensamiento y conducta, perfecta racionalidad, una enorme fuerza de voluntad y convicción; y un profundo interés de lograr beneficios individuales, o como se denomina, un egoísmo ilimitado; lo que les facilita la toma de decisiones en un ambiente de completa información, según los resultados esperados en términos de utilidad y la realización de pronósticos imparciales sobre el futuro.

Sin embargo, la evidencia muestra otra realidad que existe inherente al mundo teórico, controlable y predecible que la ciencia económica idealiza a la luz del *Ceteris Paribus*. Que se pretenda explicar los fenómenos económicos a partir de un lenguaje matemático, es tanto como abordar el pensamiento y la subjetividad humana en términos cuantitativos. La economía es una ciencia social y como tal está sujeta a la indeterminable vida del hombre en contraposición al interés, que a través del tiempo, innumerables autores han mantenido para configurar a la disciplina como una ciencia natural, con hipótesis sobre el comportamiento del individuo para deducir el comportamiento económico. Si bien es cierto que su cuerpo teórico se soporta en el análisis de las acciones y efectos de los individuos, en términos de producción, distribución, ahorro y consumo, sus resultados estarán influenciados por la subjetividad propia de su naturaleza e irán en contraste con cualquier intento de

acercamiento a una ciencia exacta y a los esfuerzos de homogeneizar con modelos cuantitativos, el entorno cambiante. Hoy el problema radica en escapar a las constricciones pasajeras de lo contemporáneo para llegar a interpretaciones más duraderas y más útiles de la realidad social. (Wallerstein, 1996: 86).

A pesar del escepticismo de economistas y financieros, de toda aquella concepción que se aleje del paradigma clásico e incorporar elementos cualitativos propios de una ciencia social y que a su vez den cuenta de la existencia de otras visiones y otras realidades, “el hecho nuevo que ocurre en la actualidad, es la vigorosa negativa de gran número de personas y de estudiosos, a aceptar esa negación de las escalas de valores alternativas y ha sido reforzada por el (re) descubrimiento de grandes irracionalidades sustantivas que forman parte del pensamiento racional moderno. (Wallerstein, 1996).

Sobre los supuestos de la teoría económica no sólo descansan las políticas que en materia de responsabilidad estatal atañen a los países, sino que además, sirven de escenario a las empresas para su actuación de los mercados financieros. Temas puntuales como la valoración de activos, decisiones de inversión, evaluación de fuentes de financiamiento, así como el análisis de los resultados presentes para proyecciones futuras, llevan implícitos factores psicológicos y sociológicos, que harán alejarse de su naturaleza racional a los agentes responsables e involucrados. La racionalidad limitada tiene como consecuencia que muchas veces no se emplean las mejores medidas para alcanzar un objetivo. Además, en caso de que las personas descubran los métodos más adecuados, no son siquiera capaces de ponerlos en

práctica debido a su limitada fuerza de voluntad. Las personas no solo valoran sus propios intereses materiales sino también dejan que emociones tales como equidad y justicia, influyan en sus actos. (Fehr, 2001:2).

En este contexto, un nuevo campo de investigación denominado *Behavioral Economics* (Economía Conductual o economía del comportamiento), cuya naturaleza refleja la multidisciplinariedad que las tendencias cognitivas y emocionales exigen, se ha convertido en un complemento valioso para la teoría económica clásica y neoclásica, al integrar a su cuerpo teórico, los estudios de psicólogos, sociólogos, investigadores de mercadotecnia y contabilidad, entre otros. La aplicación de estos estudios, se fundamenta en la intención de estudiar las variables que inciden en la toma de decisiones económicas individuales y colectivas, por lo que desde esta perspectiva, la *Behavioral Economics* tiene el doble objetivo de estudiar y analizar cómo la economía afecta el comportamiento de los individuos y como dicho comportamiento afecta a su vez a la economía. (Sarmiento, 2005). El trabajo, el gasto, las compras, el ahorro, la inversión, el crédito, entre otros, son actividades que forman parte del comportamiento social y económico de los individuos, pero que poseen inherentes a ellas una alta carga emocional, por lo que resulta necesario, abordarlas desde una perspectiva que considere la naturaleza psicológica de las mismas, a fin de lograr una mayor y mejor interpretación de los sesgos de comportamiento que asisten a la actividad económica.

Aunque por extraño que parezca, uno de los campos más fecundos para la economía conductual es el mundo de las finanzas. En efecto, esta disciplina que, para

muchos, constituye a priori el mejor escenario para observar la racionalidad económica en acción, ha sido un espacio privilegiado, dada la gran cantidad de datos disponibles para que diversas teorías económicas realicen predicciones, las sometan a prueba y aprecien, muchas veces, la aparición de resultados inexplicables o francamente contradictorios con lo que afirman las teorías (López, 2005), de esta manera, las Finanzas Conductuales (*Behavioral Finance*) abordan de una manera más específica, los fenómenos que asisten a los individuos en el momento de tomar decisiones de inversión, en un ambiente de riesgo y esperando un retorno que satisfaga sus intereses.

Las personas en todas sus acciones siempre llevan consigo una carga emocional lo que los hace estar predispuestos a cometer errores de juicio, incluso cuando tales acciones están relacionadas con el dinero a diferencia de la concepción que se tiene de que al tratarse de signo pesos, actuamos de una manera completamente racional y objetiva. Cuando estamos frente a una decisión de cómo invertirlo, la mayoría de nosotros no saca una calculadora y anota los riesgos de varias opciones en términos matemáticos; confiamos en nuestra forma de análisis automático e intuitivo, queremos saber qué riesgo *parece* tener una inversión atractiva. Y ese cálculo, a su vez, a menudo depende de cómo enmarcamos nuestro potencial inversor (Hallinan, 2009:132). En cierta medida el afán por adquirirlo y cualquier asociación duradera con él, moldea y condiciona la vida de las personas y es capaz de provocar un comportamiento no sólo desenfrenado, sino claramente irracional. Estados mentales como la amistad, el amor, el odio, la necesidad de poder,

de respeto, la configuración en el juicio por la exterioridad de los acontecimientos y las tendencias, entre otros, influyen de forma directa en los estados de ánimo, en la manera en que se aborda el mundo y las expectativas que se construyen acerca de éste.

Las Finanzas Conductuales, en esencia, centran su estudio en la influencia de los hechos, modelos y métodos de la psicología y la sociología en el comportamiento de los practicantes financieros, su habilidad cognitiva y su interacción social, y el efecto que estos hallazgos tienen en los mercados. De esta manera adquiere una naturaleza de ciencia social más amplia con el objeto de refutar la creencia de los economistas clásicos y neoclásicos, de concebir a los individuos en un estado de perpetua racionalidad maximizando la utilidad esperada, además de demostrar la voluntad limitada de los seres humanos, su capacidad limitada de actualizar correctamente sus creencias a partir de nueva información y actuar de conformidad con sus intereses, en escenarios de constante incertidumbre.

Buena parte de la comprensión de nuestra racionalidad limitada, procede de la obra del nobel Daniel Kahneman, profesor de la Universidad de Princeton y de su compañero Amos Tversky. Su investigación se centró en cómo tomamos decisiones, especialmente bajo condiciones de incertidumbre. Los descubrimientos de estos dos autores, apuntan a lo que parece ser un patrón constante en nuestra toma de decisiones. En situaciones en las que esperamos una pérdida, tenemos la tendencia a asumir riesgos, pero cuando tenemos en cuenta los beneficios, nos volvemos más

conservadores; simplemente queremos aferrarnos a algo seguro (Hallinan, 2009:129), esto es, preferimos evitar las pérdidas en lugar de generar beneficios adicionales.

Las finanzas conductuales tienen dos componentes básicos, el cognitivo, desde la perspectiva de la Psicología y los Límites del Arbitraje (Arias, 2010: Alcalá, 2012:257). Lo cognitivo hace referencia a cómo las personas piensan y cómo estructuran desde su individualidad la formación de sus creencias y preferencias, lo que los llevara posteriormente a cometer importantes y sistemáticos sesgos en su comportamiento o como se denominan, errores cognitivos. Y en cuanto a los Límites de arbitraje, hace referencia a la existencia de conductas irracionales que pueden afectar por largo tiempo a los precios, debido a la intención creciente de los participantes del mercado de obtener una mayor utilidad libre de riesgo.

Si bien es cierto que cada persona es única desde el punto de vista biológico y que la normatividad resalta la indivisibilidad del sujeto, existen patrones de comportamiento comunes entre sí, influenciados por el contexto donde se desarrolla el individuo en cuestión. Sobre el respecto el trabajo de Ricciardi (2008:2) permite establecer que no sólo los atributos naturales como el género y la edad influyen en el comportamiento en función de la toma de riesgos. Tales estudios han podido documentar hallazgos como los siguientes:

- Género: Las mujeres son más conservadoras que los hombres, es decir, tienden a tomar menos riesgos debido en gran medida a que éstas tienden a

preocuparse por una gran cantidad de cosas importantes como sus relaciones personales, profesionales y afectivas.

- Estado Civil: Los individuos solteros son más propensos a tomar decisiones riesgosas a diferencia de las personas casadas, al tener un mayor nivel de dependencia y compromiso con personas de su vínculo familiar.
- Edad: Las personas jóvenes tienen una mayor inclinación a asumir riesgos que las personas de más edad producto de la experiencia del tiempo vivido y la esperanza del tiempo de vivir.
- Nivel de Educación: Las personas que poseen altos niveles de educación, demuestran una mayor propensión a tomar riesgos debido en gran parte a la confianza y convicción de su capacidad cognitiva y personal.

Muchos individuos toman decisiones bajo la influencia directa del contexto y ambiente que rodean al problema de decisión, pero así mismo, se tornan fundamentales las predisposiciones psicológicas que por voluntad o por naturaleza se forma el individuo en su imaginario para actuar de tal o cual manera. Variables como el Exceso de Confianza y su consecuente subestimación de sus capacidades y conocimientos bien sea por la vía de la experiencia real o por la ilusión de poseerlos. De igual manera el fenómeno a emular conductas de agentes financieros exitosos para avanzar por el mismo camino ganador, además de la tendencia a comportarse como si se estuviera en la capacidad de controlar los sucesos aleatorios del medio. En esencia, situaciones como éstas invitan a pensar que se ha dado un cambio en las reglas económicas, el cual, todavía no se ha permeado en los modelos financieros que se

aprenden en las escuelas de negocios, o que, en efecto, es necesaria una teoría económica y financiera suplementaria que nos explique, de mejor manera, el por qué de estas situaciones y cómo se debe proceder (Hernández, 2009:14).

EL FENÓMENO DEL EXCESO DE CONFIANZA.

Las personas tienden a ser demasiado optimistas en relación con los resultados que creen que controlan y se dan mucho crédito por el éxito cuando se presenta, mientras que desvirtúan otros factores que ocasionan fallas o malos desempeños (Hernández, 2009:12), lo que se convierte, a la luz de las emergentes teorías y evidencias empíricas, el hallazgo más representativo en el marco de la teoría del juicio: el exceso de confianza.

Este fenómeno hace referencia al hecho de que la mayoría de los individuos *creen* que conocen más de lo que realmente saben y se forman para sí mismos, predisposiciones en sus juicios de realidades ilusorias, es decir, sobreestiman sus capacidades y conocimientos, llevándoles a creer lo que quieren creer. Pero, qué nos hace ser y actuar de esta manera, qué nos impulsa a pensar que nuestra capacidad cognitiva va mucho más allá de la realidad. Para algunos autores, como Valenzuela (2013:15), el exceso de confianza se produce a partir de éxitos tempranos en una nueva actividad y se fortalece por el mayor acceso a la información y el mayor grado

de control, generando dos clases de ilusión: la llamada ilusión de conocimiento y la ilusión de control.

Con frecuencia, los individuos asocian el nivel de éxito en determinadas actuaciones o eventos, con la cantidad de información que se posea, creyendo que ésta es sinónimo de conocimiento. Bien sea por la vía de la experiencia o por procesos de investigación y estudio, la carga informacional que se adquiere no siempre lleva a la realización de mejores predicciones, teniendo en cuenta que inherente a ella, habrá información insuficiente o errónea, y en el caso que se disponga de forma completa, el proceso de clasificación y análisis no sea el correcto, ya que existe la tendencia en las personas a buscar información que confirme sus posiciones y a la cual se le da mayor preponderancia y se menosprecia aquella que debilita las afirmaciones o bien las contradice. (Hernández, 2009:11). Cualquier inversor en el momento de tomar alguna decisión, sobreestimaré su habilidad de evaluar la información que tiene a su alcance, se dará así mismo libertad para desestimar parte de ella que no considere pertinente y tenderá a reducir su proceso decisorio.

Por otro lado, la fuerte convicción de los individuos a la ilusión de ejercer algún tipo de control en situaciones aleatorias de su entorno inmediato, es un claro efecto ocasionado por el exceso de confianza. Los seres humanos tienden a estimar resultados globales a partir de experiencias en hechos particulares o acontecimientos, con la firme creencia de trascender el nivel de control, cuando en realidad tienen poco

o ningún impacto sobre ellos. Esta ilusión de control se estructura en función a otros factores (Valenzuela, 2013:16):

- *Capacidad de Elegir:* Es la ilusión de que si se puede elegir, entonces se tiene el control de la situación.
- *Secuencia de los resultados:* La forma en que se nos presentan los resultados, tiene la influencia en hacernos creer que se está controlando la situación, particularmente si se comienza con éxito.
- *Familiaridad de la tarea:* Si una actividad se presenta como familiar, tiende a surgir la ilusión de tener una influencia directa en su control, eliminando cualquier tipo de incertidumbre.
- *Competición:* Si en determinada situación se enfrentan fuerzas o intenciones de un individuo con otro y si uno de ellos muestra algún indicio de inseguridad o debilidad, le dará al otro la ilusión de ejercer un mayor control.
- *Participación Activa:* Se ha podido establecer que quienes realizan acciones por su propia cuenta, confían más en lograr resultados exitosos, que cuando otras personas las hacían en su lugar, aun cuando la probabilidad de éxito sea la misma en las dos situaciones.

Es fácil observar el emprendimiento de proyectos por parte de personas con una alta carga de optimismo, sin que se tome esto como negativo, al contrario, una actitud positiva actúa como aliciente para lograr el éxito en lo que se haga. Pero lo que es claro, es que el enmarcar toda acción en escenarios de perfecta armonía, donde sólo la proyección de éxito para sus fines teleológicos, elevan los riesgos de la no obtención

de los rendimientos esperados, por no considerar el potencial de las amenazas inminentes del acontecimiento.

Básicamente adquieren la tendencia de sobreestimar los beneficios y subestimar los costos, ya que las personas asumen riesgos porque vislumbran alguna posibilidad favorable por más mínima que sea, así, aceptan alguna posibilidad de fracaso porque la probabilidad de éxito le es suficiente. Sin embargo, este hecho permite que las decisiones tomadas estén basadas en un optimismo ilusorio más que en una concepción realista del éxito o del fracaso, de sus ganancias o de sus pérdidas.

De una manera tan natural, subyace la sensación de que cuanto más leemos, vemos o escuchamos, más creemos que sabemos. Tendemos a asociar nuestro nivel de conocimiento con nuestra capacidad de realizar determinada tarea, pero lo que sucede a menudo no es que estemos informados, lo que sucede es que tenemos más confianza en nosotros mismos y es esta confianza la que trasciende a nuestras acciones y ante los ojos de quienes están para presenciarlo. Toda nuestra realidad es el reflejo de nuestros estados emocionales y en la manera como nos idealizamos.

Ciertamente, existe la tendencia en el hombre a verse de una manera tan autocomplaciente que neutraliza cualquier indicio que denote un aislamiento de nuestra propia realidad, inclusive ante la presencia de errores, los matices de narcisismo hacen que de alguna forma no tengamos ni idea de que estemos cometiéndolos; y, en el caso de que se llegasen a reconocer, se tiende a minimizarlos, restándole importancia a su ocurrencia y a asociarlos con factores externos ajenos a

nuestra voluntad. Por otro lado, la observancia en la reiteración en que cometemos errores, crea en nosotros una especie de familiarización que impide su reconocimiento como tales, ya que cuando algo se vuelve familiar, vemos las cosas no como son, sino como suponemos que deberían ser.

Por controversial que parezca, los seres humanos ven lo que esperan ver, de tal manera que su perspectiva de ver las cosas estará determinada con la intención de lo que busca, con sus deseos, con sus propias motivaciones. Percibimos aquellos aspectos de la realidad que se ajustan a nuestros pensamientos, a nuestras creencias o a nuestras expectativas. Por ejemplo, si creo que “todos los conductores de bus manejan mal”, sólo voy a “encontrar” esos conductores de bus y dejo de “encontrar” los buenos conductores de bus, percibiendo sólo lo que coincide con mi creencia (Sarmiento, 2005).

La enorme capacidad imaginativa con que la naturaleza moldeó al hombre, le ha permitido lograr una adaptabilidad casi instantánea en los momentos cruciales de su historia evolutiva. Su poder de asociación ha sido una valiosa herramienta para idealizar y construir su futuro, a partir de los elementos existentes del medio y como un proceso inductivo, nos aferramos a la idea de conocer y controlar el todo, teniendo en nuestras manos apenas fragmentos de él. Tanto ha sido la recurrencia de la praxis, que lo hemos interiorizado al grado de que subyace en nosotros con total autonomía e independencia y como muchos precisarán, tal vez esto es lo que nos ha permitido lograr el nivel de desarrollo en la comprensión de las fuerzas que mueven el mundo.

Nuestra imaginación es tan poderosa, que nos hace creer en ella. Podemos crear grandes historias partiendo de la información disponible y si el resultado es bueno o no nos gusta, lo creemos, porque, aunque parezca ilógico, se torna tan fácil construir una historia coherente a partir de un conocimiento escaso y unas pocas herramientas para ello. La confianza subjetiva en un juicio no es una evaluación razonada de la probabilidad de que tal juicio sea correcto. La confianza es un sentimiento que refleja la coherencia de la información y la facilidad cognitiva de su procesamiento. Es razonable tomarse en serio el reconocimiento de la incertidumbre, pero las afirmaciones de confianza plena nos dicen ante todo que un individuo ha construido en su mente una historia coherente, no necesariamente que la historia sea verdadera (Kahneman, 2011: 93).

La recurrente forma de construir o moldear la realidad para nuestra propia conveniencia integra además la invención de relatos sobre el pasado y su inminente hecho de dotarlo de sentido. Desde esta posición el individuo adquiere la capacidad ilusoria de que ha entendido el pasado y alimenta la creencia de que puede predecir y controlar el futuro. Básicamente se elimina la sensación angustiante de la incertidumbre y emerge el mensaje tranquilizador de que toda acción tendrá consecuencias previsibles, como si esta ilusión de entender el pasado, fuese una inyección de confianza en exceso de nuestra propia capacidad para predecir el futuro.

A pesar de las fluctuaciones en nuestros estados de ánimo por resultados satisfactorios u ocurrencias adversas, la naturaleza humana nos incita, como una especie de estrategia psicológica, a ver por los ojos del optimismo. Este estado,

muchas veces subconsciente, acompaña todo el trasegar de la vida como un propulsor para alcanzar lo que se desea y a deslegitimar la perpetuidad de las fuerzas contrarias a nuestros propósitos teleológicos. Por ejemplo, la gran mayoría de nosotros subestimamos sistemáticamente la probabilidad de contraer alguna enfermedad, al considerar el hecho de que nadie quiere enfermar y que lo que le pase al otro, es un evento que no nos va a suceder a nosotros. Así mismo, sobrestimamos la probabilidad de que nos pasen cosas buenas, atribuyéndole muchas veces nuestro éxito a un golpe de suerte o porque simplemente “nos lo merecemos”. Este exceso, implica en mayor medida a la creencia en el éxito y la disminución considerable en el grado de juzgamiento a sí mismos ante la existencia del fracaso. Por sus consecuencias para las decisiones, el sesgo optimista puede muy bien considerarse el más destacable de los sesgos cognitivos. Considerando el hecho de que el sesgo optimista puede bendecirnos o condenarnos, quien sea optimista por temperamento, debería ser precavido en medio de su contento (Kahneman, 2011: 111).

Fácilmente puede verse, cómo este exceso de optimismo se manifiesta en el momento en que se indaga sobre el nivel de habilidad en determinadas actividades, no solo en aquellas relacionadas directamente con la praxis, como lo son las deportivas, laborales o cognitivas, sino que además, con factores más subjetivos y personales, como lo es el carácter para responder en determinada circunstancia, el atractivo o apariencia física y la forma como nos comportamos emocionalmente. Nos consideramos a nosotros mismos más habilidosos, más aptos, más capaces y menos vulnerables a las amenazas y peligros, de lo que realmente somos y se ahonda aun

más, cuando se tienen puntos de referencia o agentes con quien compararse. Sabemos que las personas pueden mantener una fe inquebrantable en una afirmación, por absurdo que sea, cuando se sienten respaldadas por una comunidad de creyentes con su misma mentalidad (Kahneman, 2011: 95). Somos por tanto seguidores de estereotipos grupales

Los seres humanos tienden a equipararse a determinada conducta de una persona o un grupo de personas que comparten ciertas características, cualidades o habilidades, exagerando su percepción y dudando de sus propias capacidades para responder con las exigencias impuestas. De una manera casi crónica, somos particularmente vulnerables a dudar de nuestras habilidades, sobre todo si actuamos como miembros minoritarios de una organización. Ejemplo de ello, es la diferenciación e intimidación social a que son sometidos integrantes de diferentes comunidades étnicas y culturales, como es el caso de personas afrodescendientes e indígenas. Sin embargo en muchos casos, tales organizaciones caen en una especie de autodiscriminación y juzgan el comportamiento adverso de los demás, a partir de acciones de su propia voluntad.

Como una especie de virus social, las emociones tienen la facultad de transmitirse de persona en persona, actuando de tal manera, que el estado de ánimo de alguien, influye en el estado de ánimo de los demás. Este contagio es tan sutil que en la mayoría de los casos no se percibe, pero a su vez, constituye un ingrediente crucial en nuestro desempeño, si se considera el carácter asociativo de los seres humanos y su naturaleza de tender siempre a vivir en comunidad.

El observar el comportamiento o el estado anímico de alguien, influye en nuestra percepción de la realidad positiva o negativamente y se profundiza aun más, si existe un vínculo afectivo que nos una. Muchas veces el contagio emocional crea un efecto motivacional que aplaca cualquier tipo de miedo o limitante para la realización de determinada tarea, aunque las condiciones naturales y físicas a simple vista no sean las adecuadas para actuar por si solas. Pero así mismo tiene el poder de crearle barreras a nuestra mente y a nuestro comportamiento. La transmisión de emociones negativas actúa como verdugo de nuestra imaginación, convicción y capacidad para actuar, como si nos sumergiera en un estado de letargo conductual.

Como un resultado interesante a través de innumerables estudios, se ha logrado documentar diferencias significativas en la forma de reaccionar afectiva y emocionalmente de hombres y mujeres, lo que hace que los altos niveles de confianza tengan tras de sí componentes propios de cada género. Así, los hombres, como casi una norma natural, tienden a ser más seguros de sí mismos que las mujeres y esta diferencia puede explicar muchos de los errores que cometemos todos. Como lo señala Hallinan (2009:181), esta diferencia en la autoconfianza es especialmente notable cuando se trata de campos dominados por el hombre, como la guerra y las finanzas. Los hombres, incluso de niños, creen que son mejores en este tipo de cosas que las mujeres.

Investigaciones al respecto, han podido establecer una expectativa de bajo desempeño entre hombre y mujeres, ante la tensión provocada por la amenaza de un estereotipo y la ansiedad para llevar a cabo sus actuaciones. Se interpreta que el

nerviosismo habitual en una tarea difícil confirma la incapacidad de desempeñarse bien, lo cual amplifica el nerviosismo al punto de hacer que, efectivamente, el desempeño sea pobre (Goleman, 1999), condición en la que se ven inmersas un gran porcentaje de mujeres, porque, a pesar de tener el potencial para desempeñarse bien, son arrastradas por un sentimiento de inferioridad e inducidas emocionalmente a cometer errores en su conducta. Sobre el respecto, cuando se trata de cometer errores, las mujeres parecen ser más duras consigo mismas que los hombres, es decir, lo hombres tienden a olvidar sus errores más rápidamente que las mujeres.

Justamente, diferentes estudios sobre prejuicios laborales contra las mujeres con puestos de autoridad o gerenciales (Goleman, 1999), descubrieron que el prejuicio esta mas presente cuando las mujeres trabajan en empleos tradicionalmente ocupados por hombres o cuando son evaluados por hombres antes que por otras mujeres. Algunos de los errores más comunes, pueden estar relacionados con la disimilitud en la manera en que los hombres y las mujeres perciben y recuerdan aspectos de su vida, así como en la forma como se perciben a sí mismos.

Por otro lado, el hecho de que las personas tengan un nivel de confianza muy alto sobre sí mismas, les permite alcanzar una diferenciación sobre las demás, es decir, les da un carácter más elevado en su posición social, un estatus diferente. La simple percepción de creerse los mejores dentro de su círculo social, brinda la confianza y la motivación necesaria para actuar diferente, porque se alimentan del respeto, la admiración y la influencia que a los ojos de los demás proyectan, propiciando un papel de liderazgo sobre las discusiones de grupo y una consecuente

toma de decisiones. El comportamiento calmado y relajado, el tono de voz claro y seguro, la alta frecuencia de participación entre otras, son conductas que hacen ser a los individuos más convincentes de su capacidad, poséanla o no, a diferencia de aquellos, que al contar con una competencia real, la falta de convicción en su actuar, hacen que su imagen proyectada no sea objeto de credibilidad.

La actitud optimista que subyace en los individuos de una manera natural, les ofrece la predisposición y capacidad de realzar el lado positivo de las cosas. Sus decisiones los sitúan en un papel dominante al asumir voluntariamente riesgos importantes logrando marcar una diferencia frente a la vida de los demás. Para Kahneman (2011:111), los optimistas son normalmente alegres y felices y por ende, populares; se recuperan de los fracasos y las penurias, las posibilidades de que caigan en una depresión son reducidas, su sistema inmunitario es más fuerte, cuidan más de su salud, se sienten más sanos que otros y de hecho la longevidad es más probable en ellos.

CONCLUSION

Las personas eligen o toman decisiones todos los días. Deciden a qué hora levantarse, qué y en qué cantidades comer, qué actividades van realizar, con quiénes relacionarse, etc.; independientemente del grado de relevancia que les sean asignados, son capaces de generar innumerables e indeterminables resultados. Desde nuestro cerebro, el cuerpo ejecuta las señales nerviosas que él le envía para realizar determinada acción estando bajo la influencia directa e indirecta del ambiente donde se desempeñe, por tanto, el verdadero reto al que se enfrenta el sistema nervioso es seleccionar una respuesta motora (para tomar una decisión) que aumente al máximo la capacidad evolutiva en condiciones de incertidumbre. (Glimcher, 2009).

Más que agentes de mercado y muchas veces objeto e instrumento de él, somos humanos y como tales, el aferrarse a la idea de la existencia de un “pensamiento puro”, de la racionalidad despojada en toda su extensión de cualquier indicio de sentimiento, es una utopía, una ilusión apoyada en la negativa de que el ser humano es un mar de emociones y sentimientos que danza al vaivén de sus estados de ánimo. Cada una de las cosas que hacemos, sobre las que pensamos, imaginamos o recordamos, todo está destinado inevitablemente a la producción de emociones, porque, “literalmente, son ellas las que nos mueven a ir tras un objetivo, impulsan nuestras motivaciones y esos motivos, a su vez, dirigen nuestras percepciones, dando forma a nuestros actos” (Goleman, 1999).

Contrariamente a las innumerables resistencias a la aceptación de nuestra verdadera naturaleza, hoy se puede contar con intentos concretos de humanizar el contenido teórico de la ciencia económica para lograr un conocimiento más profundo de los mercados financieros y la forma en que se comportan en realidad los individuos que los conforman. Sin lugar a dudas, la colaboración entre las finanzas y otras ciencias sociales ha permitido lograr un conocimiento más profundo de los mercados financieros y la forma en que se comportan en realidad los individuos que los conforman, renovando además, buena parte de la investigación económica y contribuyendo entre otras cosas a exponer los múltiples hallazgos empíricos que dan cuenta de desviaciones significativas del supuesto de racionalidad en agentes económicos y en general, a hacer evidentes las limitaciones de muchos planteamientos propios del paradigma económico neoclásico. La idea es que, para apreciarlos de forma completa, los investigadores deben relacionar simultáneamente los aspectos cognoscitivos (mentales) y afectivos (emocionales) con el propósito de entender la manera en que estos agentes procesan la información cuando toman decisiones de inversión. (Ricciardi, 2008).

Las finanzas conductuales son un nuevo campo de investigación que se orienta en los factores cognoscitivos y asuntos emocionales que impactan los procesos de toma de decisiones de individuos, grupos y organizaciones y a pesar de que ella es un área de estudio emergente, dentro de su fundamentación teórica, existen importantes investigaciones en pro de desarrollar valiosas aportaciones a fin de establecer con mayor precisión cómo los agentes estructuran sus decisiones, con lo

que se hace imperante que los desarrollos no solo estén dirigidos a descubrir mejores formas de ganar dinero en los mercados financieros, al realizar un acercamiento a la comprensión de su comportamiento, sino a disminuir la fragilidad de los inversores en escenarios de incertidumbre, producto de su inherente naturaleza emocional.

El exceso de confianza es uno entre los muchos fenómenos que asisten al comportamiento de los individuos y que hace parte del objeto de estudio del área emergente. Tras de este fenómeno existen diferentes factores que ayudan a configurar la ilusión de estar en capacidad de saber y controlar determinado hecho, como lo son la ilusión de conocimiento, nuestro desarrollo emocional y personal, el grado de optimismo para actuar y pensar y, en general, nuestro poder imaginativo para crear la realidad y proyectarla hacia el futuro. No es la intención de refutar y cambiar todo el cuerpo teórico y práctico existente, sino para constituirse como un complemento a los modelos existentes a fin de convertirnos en mejores analistas, financieros, economistas, colegas, compañeros y tomadores de decisiones (Fromlet, 2001: Hernández, 2009:16).

BIBLIOGRAFIA

ARIAS, José (2010). *Finanzas conductuales, el nuevo enfoque de las finanzas*. En: <http://economia.ucsc.cl/2010/09/finanzas-conductuales-el-nuevo-enfoque-de-las-finanzas/> (Agosto 10 de 2013).

ALCALA, José Luis (2012). *Toma de decisiones de inversión. Un enfoque conductual*. En: http://www.economicascuc.com%2Findex.php%2Flectores%2Fvolumenes-de-la-revista%2Fvolumen-33%2Fitem%2Fdownload%2F134_b7fb772053a9a9423dad3c547c3bd557&ei=XcHnUv6rPJPJsQSPnIGICg&usg=AFQjCNFUZeFgONC9EWOpXUQ_gTtHN89axA&sig2=ZY0mnVaPQicYjAsrTE3qNw&cad=rja. (Agosto 7 de 2013).

FEHR, Ernst (2001). *Más allá de la razón, de la voluntad y del interés propio. Enfoques de una nueva síntesis de la psicología y de la economía*. En: www.econ.uzh.ch/faculty/fehr/publications/vernunft-wille-eigennutz_in_NZZ_ES.pdf (Agosto 5 de 2013).

FROMLET, H (2001) *Behavioral Finance-Theory and practical application business economics*.

GARVIE, Alejandro (2002). *Economía para Principiantes*. Buenos Aires, Era Naciente, 208 p.

GLIMCHER, Paul W. (2009). *Decisiones, incertidumbre y el cerebro. La ciencia de la neuroeconomía*. Fondo de cultura económica. México DF. 389 p.

GOLEMAN, Daniel (1999). *La Inteligencia Emocional en la Empresa*. Buenos Aires, Zeta Bolsillo. 460 p.

HALLINAN, Joseph T (2009). *Las trampas de la mente*. Kaidós, Barcelona, 346 p.

HERNANDEZ, Manrique (2009). *Finanzas conductuales: un enfoque para Latinoamérica*. En: <http://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/3202463.pdf>. (Agosto 5 de 2013).

KAHNEMAN, Daniel (2011). *Pensar rápido, pensar despacio*. Debate, Barcelona. 663 p.

RICCIARDI, Víctor (2008). *The Financial Psychology of Worry and Women*. En: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1093351 (Agosto 7 de 2013).

SARMIENTO, María Inés (2005). *Cómo facilitar el despertar financiero en los niños y niñas. Psicología económica para el nuevo siglo*. Editorial El Manual moderno (Colombia). Bogotá. 367 p.

VALENZUELA, Víctor (2013). *Finanzas Conductuales. Un híbrido entre la psicología y las finanzas*. En: <http://facultades.unab.cl/economiaynegocios/files/2012/11/DOCUMENTOANALISIS-7.pdf>. (Agosto 7 de 2013)

WALLERSTEIN, Immanuel (et al) (1996). *Abrir las Ciencias Sociales. Comisión Gulbenkian para la reestructuración de las ciencias sociales*. México D.F, Siglo XXI editores. 114 p.