

## Finanzas Comportamentales y la Teoría de la Perspectiva

Daniel Kahneman y Amos Tversky, psicólogos, desarrollaron en pareja, en la década de 70 del último siglo, importantes estudios relacionados a la toma de decisión. Tales investigaciones, extremadamente relevantes para la integración de dos áreas apasionantes, la Psicología y la Economía, se rindieron a Kahneman el Premio Nobel de Economía en 2002, consolidándolo como uno de los principales nombres relacionados a las Finanzas Comportamentales, área derivada de la Psicología Económica y de la Economía Comportamental.

A partir de no menos importantes contribuciones de otros investigadores, como el concepto de racionalidad limitada desarrollado por Herbert Simon, también ganador del Premio Nobel de Economía (1978), por ejemplo, Kahneman y Tversky presentaron la definición de heurísticas (palabra originada del término heureka), que representan formas simplificadas, “reglas de bolsillo”, de realizarse juzgamientos y adoptar decisiones en situaciones de incertidumbre. Las heurísticas, muy útiles en las elecciones que rutinariamente hacemos, pueden llevar a errores sistemáticos, los llamados de sesgos cognitivos, que muchas veces perjudican nuestras decisiones más importantes, como las relacionadas a nuestras inversiones.

En continuidad, los investigadores crearon la Teoría de la Perspectiva (Prospect Theory), una crítica a la Teoría de la Utilidad Esperada (Expected Utility Theory) como herramienta para la toma de decisión en situaciones que involucran incertidumbre y riesgo.

En contra del paradigma vigente establecido por la Economía Neoclásica y por las Finanzas Tradicionales, que supone comportamientos totalmente racionales y aversión al riesgo por los adoptadores, concluyeron, en resumen, a partir de la aplicación de cuestionario para identificar padrones de comportamiento, que tendemos a sobrevalorar eventos ciertos a eventos altamente probables, todavía que la elección por los segundos sea racionalmente mejor, como, por ejemplo, preferir ganar R\$ 900,00 con certidumbre a arriesgar ganar R\$ 1.000,00 con 95% de oportunidad – Efecto Certidumbre (Certainty Effect).

Demostrarán, también, que, en valores equivalentes, frecuentemente sentimos más las pérdidas de que valoramos las ganancias, llevando al importante concepto de Aversión a la Pérdida (Loss Aversion) – y no simplemente al riesgo – y, por eso, somos inclinados a tener aversión al riesgo cuándo estamos ganando y propensión al riesgo cuándo perdemos – Efecto Reflexión (Reflection Effect).

Por fin, concluyeron que, en situaciones que abarcan más de un problema, tendemos a enfocar nuestra decisión en sólo una etapa, simplificando la elección, en lugar de analizarnos las opciones de forma amplia y conjunta – efecto aislamiento.

Diversas investigaciones tienen replicado el estudio que originó la Teoría de la Perspectiva y, así como en el trabajo original, utilizaran, en su mayoría, alumnos y profesores como respondientes, con resultados muy próximos a los obtenidos por Kahneman y Tversky.

En la disertación de maestría “Finanzas Comportamentales en el Brasil: Una Aplicación de la Teoría de la Perspectiva en Potenciales Inversores”, de 2013, repetí el experimento de los autores, adoptando, como público muestreo, para innovar, funcionarios y potenciales inversores de una importante institución financiera nacional. Con 2.590 respuestas, identifiqué la presencia de los efectos Certidumbre, Reflexión y Aislamiento y de expresivos porcentuales de elecciones inconsistentes con el modelo racional.

En el estudio, cuantifiqué, todavía, las preferencias de los respondientes de acuerdo con algunos perfiles demográficos (género, edad, ocupación, renta, formación y la posesión de dependientes financieros), sin conclusiones significativas sobre las diferencias encontradas.

Muchos investigadores han buscado identificar tales diferencias y varios estudios apuntan, por ejemplo, que hombres, cuándo comparados a las mujeres, son demasiado confiados y tienden a adoptar decisiones de forma más equivocada.

Indico como sugerión para nuevas reflexiones, debates y avances al conocimiento actual a continuidad de los estudios en esa dirección, incluso en el que dice respecto a las contribuciones de la Educación Financiera para que podamos “dominar” nuestras emociones en los momentos de decisiones más importantes. Será posible? A los lectores todavía no tan familiares con la área, recomiendo, como punto de partida, la lectura del libro “Rápido y Despacio, Dos formas de Pensar”, de Daniel Kahneman (2011, Ed. Objetiva).

Comparta