

EL PODER DE LA EMOCIÓN EN LA INVERSIÓN

Andrés Cisneros Enríquez



ECOE
EDICIONES

El poder de la emoción en la inversión



Andrés Cisneros Enríquez

Contenido



Capítulo 1: Generalidades	1
1.1 Lo que no se vio venir y una breve introducción a las finanzas conductuales.....	1
1.2 Entonces ¿qué son las finanzas conductuales?	3
1.3 Los pilares fundamentales	4
1.3.1 La incorporación de las ciencias sociales.....	5
1.3.1.1 El análisis cerebral de los inversionistas	14
Capítulo 2: El poder de las emociones en el proceso de inversión	17
2.1 Inversión segura. Utilizando el pánico como aliado	19
2.2 ¿Dónde está presente el pánico y de dónde proviene?	19
2.3 ¿De qué manera adopta nuestro cerebro las decisiones de inversión?	20
2.3.1 Los sistemas cognitivos.....	20
2.3.2 Escenarios de decisión.....	21
Capítulo 3: La influencia del entorno financiero en nuestras vidas	23
3.1 El entorno tecnológico financiero	24
3.2 La asechanza de los bancos	24
3.3 La nueva psicología financiera	25

Capítulo 4: Las decisiones de inversión entre lo técnico y lo emocional	27
4.1 La heurística.....	28
4.2 Hacia una descripción real de las finanzas conductuales	30
Capítulo 5: Las ventajas de conocer sobre las finanzas conductuales	33
5.1 El Efecto manada. Una primera fase de la euforia grupal	34
5.2 Superando la tendencia a seguir el efecto manada	35
5.3 La tendencia a la ansiedad	36
5.4 Superando la tendencia a la ansiedad del inversionista	36
5.5 El Exceso de optimismo	37
5.6 Superando la tendencia al exceso de optimismo	38
5.7 La aversión a las perdidas	39
5.8 Superando la tendencia a la aversión a las pérdidas	39
5.9 El exceso de confianza	40
5.10 Superando la tendencia al exceso de confianza	41
5.11 La tendencia a las proyecciones	41
5.12 Superando la tendencia a las proyecciones	42
5.13 La tendencia al presente	43
5.14 Superando la tendencia al presente.....	44
Capítulo 6: Los tipos de inversionistas	45
6.1 Tipos de inversionistas	46
6.2 Consideraciones sobre esta clasificación	47
6.3 Base científica	48
Capítulo 7: El modelo LOFB 1.0 (<i>Levels of behavior</i>). La matriz de planos y sus interacciones	55
7.1 Parámetros de definición	55
7.2 Definición de planos y niveles	57
7.3 Interacciones del modelo.....	59

7.3.1 Etapa conductual.....	59
7.3.1.1 Estados emocionales - ciclo de vida - momentos inversión - planos de acción (EE-CV-MI-PA)	59
7.3.2 Planos de acción.....	62
7.3.2.1 Primera secuencia: actitud inversionista – estado emocional.....	62
7.4 ¿Por qué queremos y deseamos el dinero?	63
7.4.1 La avaricia	64
7.4.2 La codicia	65
7.4.3 Estrés por exceso de dinero	66
7.4.4 La urgencia manifiesta por dinero	67
7.5 ¿Qué nos hace sentir el dinero?	68
7.6 ¿Es el dinero, el causante de la afluencia?	71
7.7 ¿Es el dinero el causante de depresiones y aflicciones espirituales?.....	74
7.8 Primeros pasos del modelo	75
7.9 Los estados emocionales reinantes	76
7.10 Los momentos de inversión/consumo y los estados emocionales	80
7.10.1 Estrés	80
7.10.2 Situación real–teatro de operaciones.....	80
7.10.3 Estrés neutro e inversión automática	83
7.12 Euforia grupal e individual	86
7.12.1 Situación real – teatro de operaciones.....	87
7.12.2 ¿Cómo funciona?.....	88
7.13 Emoción latente	93
7.13.1 Situación real – teatro de operaciones.....	93
7.14 Emoción pausada	98
7.14.1 Situación real – teatro de operaciones	99

Capítulo 8: La racionalidad entrenada	105
8.1 Análisis financiero experto.....	105
8.2 Situación real – teatro de operaciones.....	106
8.3 Las escalas porcentuales de actitud hacia el dinero	107
8.4 Análisis financiero experto.....	108
8.5 Análisis económico medio	110
8.6 Análisis financiero básico.....	113
 Capítulo 9: Estrategias de acción según el Modelo LOFB..	117
9.1 Doble interacción, estrés neutro – racionalidad entrenada ..	118
9.2 Doble interacción euforia grupal – racionalidad entrenada .	124
9.3 La doble interacción emoción latente –	
racionalidad entrenada	131
9.4 La doble interacción emoción pausada – racionalidad	
entrenada	138
 Capítulo 10: Hacia un mejor entendimiento de las	
finanzas conductuales	145
10.1 La toma de decisiones económicas del inversor/	
consumidor está basada en la generación de	
experiencias cognitivas	147
10.2 El inversor/consumidor genera atajos heurísticos en la	
toma de decisiones económicas	148
10.3 El inversor/consumidor genera escenarios de pánico	
económico.....	148
10.4 El inversor/consumidor es presa del consumismo.....	150
 Anexos.....	151
El colombiano no se mide a la hora de gastar	151
Las emociones en el <i>trading</i>	155
Marketing Mix.....	160
Bibliografía	167

INDICE DE FIGURAS

Figura 1. El anuncio de la crisis en Times New York.....	3
Figura 2. Daniel Kahneman.....	5
Figura 3. Gabriel Tarde.....	7
Figura 4. George Katona.....	8
Figura 5. Modelo de George Katona. Las cinco variables psicológicas del consumidor.....	9
Figura 6. Modelo de Fred Van Raaij. Integración de variables económicas con psicológicas	11
Figura 7. Pánico financiero	19
Figura 8. Sistemas cognitivos	21
Figura 9. Pensamiento automático.....	22
Figura 10. El mundo <i>fintech</i>	25
Figura 11. Efecto manada	34
Figura 12. Ansiedad del inversionista	36
Figura 13. Tu solo sigue el plan	37
Figura 14. El exceso de optimismo	38
Figura 15. Aversión a las pérdidas	39
Figura 16. Exceso de confianza	40
Figura 17. Tendencia dominó	42
Figura 18. La tendencia al presente	43
Figura 19. Inversionista/consumidor promedio	49
Figura 20. Inversionista/consumidor con habilidades de comerciante	50
Figura 21. Inversor/consumidor constructor	51
Figura 22. Inversor/consumidor con tendencias de comisionista de Bolsa	52
Figura 23. Inversor/consumidor juvenil.....	53
Figura 24. Inversor/consumidor ama de casa.....	54
Figura 25. Inversor/consumidor emergente de negocios ilícitos..	54

Figura 26. Modelo LOFB 1.0.....	59
Figura 27. Icono avaricia	65
Figura 28. Icono codicia	66
Figura 29. Icono del estrés por exceso de dinero	67
Figura 30. Icono urgencia manifiesta por dinero.....	68
Figura 31. Portada New York Magazine Julio 2012	69
Figura 32. Etapa 1 – Interacción euforia grupal	90
Figura 33. Escala porcentual actitud hacia el dinero	107
Figura 34. Procesos cognitivos.....	147
Figura 35. Pánico económico	149
Figura 36. Presos del consumo	150



Al final del libro está ubicado el código para que pueda acceder al Sistema de Información en Línea – **SIL**, donde encontrará archivos como el Modelo LOFB 1.0 Levels of behavior que servirán de complemento a la lectura del libro..

INDICE DE TABLAS

Tabla 1. Las funciones del dinero.....	63
Tabla 2. Punto de partida, el ser integral.....	75
Tabla 3. Las actitudes hacia el dinero.....	76
Tabla 4. Estados emocionales reinantes en la urgencia manifiesta por dinero	77
Tabla 5. Estados emocionales reinantes en la avaricia	78
Tabla 6. Estados emocionales reinantes en la codicia	79
Tabla 7. Estados emocionales reinantes en el estrés por exceso de dinero.....	79
Tabla 8. Etapa 1 - Interacción estrés neutro e inversión automática	84
Tabla 9. Etapa 1- Interacción emoción latente	96
Tabla 10. Etapa 1. Interacción emoción pausada	101
Tabla 11. Etapa 2. Racionalidad entrenada – análisis financiero experto	109
Tabla 12. Etapa 2. Racionalidad entrenada – análisis económico medio	112
Tabla 13. Etapa 2- Racionalidad entrenada – análisis financiero básico	115
Tabla 14. Doble interacción. Emociones reinantes - estrés neutro	121
Tabla 15. Doble interacción-escenario euforia grupal.....	128
Tabla 16. Doble interacción-escenario emoción latente.....	134
Tabla 17. Doble interacción-escenario emoción pausada	141

Capítulo 1



Generalidades

1.1 Lo que no se vio venir y una breve introducción a las finanzas conductuales

Comenzare por decir que ‘después de las batallas y las guerras, todos somos generales’. Esta es, tal vez, la explicación más exacta o, por lo menos, la disculpa más común para explicar por qué fallaron los mercados financieros y por qué nadie se dio cuenta.

Ya han pasado 8 años desde de la crisis financiera de 2008 y cada vez más se conocen datos que desbordan la capacidad de comprensión racional, aun de los más aventajados, de por qué razón se presentó semejante situación. Todos los teóricos han esbozado modelos y escrito grandes volúmenes de libros sobre esta catástrofe, además, abundan estudios en Harvard, Chicago, Londres, y en América latina. Los eruditos financieros tampoco han dejado pasar desapercibida esta realidad.

Un dato importante para recordar (¡que nunca se olvide!): esta crisis se inició por la codicia de los *brokers* y banqueros. Ellos, sin importar cuánto daño pudieran hacer, generaron una burbuja

especulativa en la finca raíz americana que vendió hipotecas *subprime* a todo el sistema financiero y bursátil de Estados Unidos, incluso logró exportarla a toda Europa. Esto generó la mayor de las crisis financieras, incluso fue mayor que la crisis de 1929, conocida como “la gran depresión”.

Las preguntas entonces son ¿por qué se presentan estos fenómenos? ¿Por qué no lo vimos venir? ¿Qué sucede dentro de los seres humanos para intentar apoderarse de más y más dinero, sin importar las consecuencias? ¿Serán los sentimientos de codicia, deseo desmesurado por el dinero, o la misma maldad humana, la guía que gobierna nuestras decisiones o es simplemente este el testimonio inequívoco de que aún nos encontramos conociendo la esencia de nuestra alma?

Para intentar responder estas preguntas y, en especial, explicar por qué la gran crisis del 2008 fue resultado de la codicia humana, es importante hacer énfasis en lo equivocada y terca que ha sido la academia con relación a la ciencia económica. Se ha olvidado el concepto de ciencia social y se ha reemplazado por complicados análisis estadísticos, financieros y matemáticos, todo esto busca predecir conductas cambiantes que evolucionan por la influencia constante de los entornos económicos, culturales, sociales, y tecnológicos; las cuales, desarrollan sus propios códigos de intercambio.

Por ello, la explicación a la crisis del 2008 es netamente humana, visceral, carnal, es una explicación que debe partir del comportamiento humano y no de los números. Pues, al final del día, los números solamente cuentan lo que pasó, no por qué sucedieron las cosas.

En este sentido, entender las crisis económicas desde el punto de vista directo de sus protagonistas, desenmascara a los modelos económicos tradicionales, en donde los *shocks* de oferta y demanda son los protagonistas. Aquí, el espacio principal radica en las actitudes y niveles de comportamiento de los agentes económicos y estos son los seres humanos.

Esta nueva forma de entender la economía desde el punto de vista del comportamiento, al asociar a la ciencia económica, las ciencias clínicas y sociales, se ha dado a conocer como finanzas del comportamiento o finanzas conductuales y es, en este sentido, en el que se debe a empezar a comprender los fenómenos, crisis y acciones de los agentes económicos de una sociedad, de un país, de una región y del mundo globalizado.

Figura 1. El anuncio de la crisis en Times New York



Fuente: <http://www.nytimes.com/2008/09/18/business/18markets.html>

1.2 Entonces ¿qué son las finanzas conductuales?

Por más de 50 años existe dentro de la teoría financiera convencional un paradigma interno que, llevado a sus extremos más absolutos, ha declarado con insistencia que los agentes económicos actúan en escenarios donde los mercados financieros están libres de restricciones y que los 'consumidores' de inversiones basan sus procesos de toma de decisiones en la racionalidad económica más exacta posible.

En base a esta teoría descansa buena parte de las enseñanzas impartidas en muchas universidades sobre la creencia de que los inversionistas actúan simultáneamente de manera fría y racional y, sobre todo, que permanecen en una red de información en tiempo real

para facilitar su proceso de creación de riqueza. Sin embargo, al observar las distintas oleadas de pánico y de crisis financieras que son más comunes desde el año 2008, este principio de la racionalidad absoluta en las decisiones de inversión está siendo revaluado. Esto obliga a que los expertos se empiecen a preguntar y a indagar un poco más a cerca del comportamiento humano a la hora de invertir y de empezar una serie de acciones que reviertan en su beneficio o quiebra total.

Es en este nuevo escenario, donde la economía ha empezado a dar un viraje hacia las ciencias que en principio la constituyeron como ciencia social (la sociología y la psicología), existe un ingrediente extra: intentar explicar el comportamiento de los inversionistas a la luz de las neurociencias y, especialmente, investigar el comportamiento y el desarrollo de las actitudes de especulación en el cerebro de cada consumidor financiero.

Desde este nuevo punto de vista se entiende que las decisiones financieras siempre llevan implícita en una carga emocional importante. Es allí donde aparecen las finanzas conductuales, la nueva teoría financiera que, en vez de contrastar abiertamente a la teoría financiera clásica, propende por convertirse en un complemento valioso para una aproximación más exacta de la realidad de los consumidores financieros que, además, represente una imagen real de los comportamientos de los mercados financieros actuales.

1.3 Los pilares fundamentales

Se pueden relacionar y considerar varios conceptos acerca de las finanzas conductuales, pero en esencia estas están compuestas por tres pilares que dibujan su esencia y su aplicación:

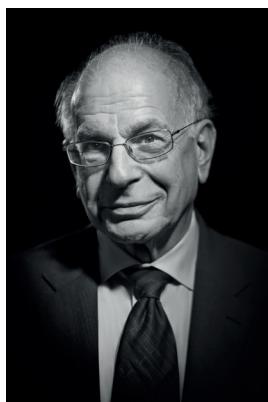
- El estudio de la influencia de la psicología, la sociología, la psiquiatría y la antropología cultural en el comportamiento de los consumidores financieros.
- El análisis cerebral de los inversionistas, desde el punto de vista fisiológico y anatómico.

- La relación del inversionista con sus diferentes entornos y de estos mismos como factores de influencia en la toma de decisiones financieras de corto plazo.

1.3.1 La incorporación de las ciencias sociales

El premio nobel de economía 2002, Daniel Kahneman, se hizo merecedor al galardón de Suecia, por su aporte al tratar de incorporar aspectos de la investigación psicológica en la ciencia económica, especialmente en lo que respecta al juicio humano y la toma de decisiones bajo incertidumbre. La principal contribución de Kahneman a la ciencia económica consiste en el desarrollo de la teoría de las perspectivas (*prospect theory*), según la cual, los individuos toman decisiones en entornos de incertidumbre apartándose de los principios básicos de la probabilidad¹. Y verdaderamente se apartan de cualquier consideración matemática y estadística, es decir, los modelos financieros se quedan obsoletos frente al impredecible comportamiento humano.

Figura 2. Daniel Kahneman



Fuente: <http://taubcenter.org.il/daniel-kahneman/>

¹ Kahneman Daniel, 2002, *Prospect Theory*, revista Ciencia Ergo sum. Julio 2010, 203-212.

Más adelante, el premio nobel de economía 2013, Robert Schiller, publicó en el año 2000 un libro que ahora es considerado profético: *Exuberancia Irracional*, donde demuestra que la avaricia por el mercado inmobiliario en New York y, en especial, la zona acomodada de Manhattan, provocan burbujas sobre el mercado de valores. En la segunda edición de este mismo libro en el 2005 consideró que la vivienda parecía peligrosamente sobrevaluada y se estaba configurando ya la peligrosa burbuja inmobiliaria. Curiosamente, el profesor Schiller fue tildado de exagerado y de estar incendiando el ambiente financiero de Estados Unidos, porque era lúgubre en sus proyecciones.

En 2009, en un artículo, que después se convirtió en libro, titulado *The Subprime Solution*, analizó y consideró que el entusiasmo irracional por las inversiones inmobiliarias llevó a la crisis financiera global y hace propuestas para evitar la crisis causada por la que denomina “psicología de la burbuja”. Y todo esto sin basarse en modelos econométricos ni financieros, sino en expectativas de comportamiento, de hecho, se basó mucho en la teoría de Kahneman para hacer sus hipótesis.

Por otra parte, con la incorporación de la psicología cognitiva propuso, mediante una evidencia totalmente empírica, que las personas “son irrationales de una manera consistente y correlacionada,”² ya que actúan por impulsos más que por la razón, con lo cual desafía abiertamente la teoría de la utilidad esperada, enunciada por años en los modelos financieros tradicionales.

Una vez incorporadas las ciencias sociales a los análisis de la conducta del consumidor e inversor financiero, encontramos que estas nuevas herramientas ayudan a explicar con mayor especificidad estas relaciones.

Economistas diferentes a Kahneman ya advertían sobre la influencia de la conducta humana en las decisiones económicas diarias y de índole empresarial.

² Kahneman Daniel 2008, Revista Facultad Universidad Católica de la Santísima Concepción, Santiago de Chile, septiembre 2010.

La teoría psicológica de las causas de las conductas económicas de Gabriel Tarde (1935) se enmarca en la acción conjugada de dos causas psicológicas: el deseo y la creencia. Tal vez este escritor se quedó corto al solo considerar la creencia tangencialmente. Sin embargo, su postulado fue el primer intento efectivo en el siglo XX de explicar la economía desde ángulos diferentes: el consumidor es un ser hecho de deseos y apetitos que cree, con o sin razón, en la utilidad agregada del deseo cuando se consigue. El precio, lo que cuesta lo que se desea en términos afectivos, viene determinado por la intensidad del deseo. La demanda refleja la fuerza de las creencias, que son los mitos relacionados con una época determinada. Así, el consumo fluctúa constantemente según las formas en que estos mitos adquieren poder, ambición y desafíos, lo que se amplía por la imitación. Esto aplica tanto al consumo de bienes y servicios, como también al deseo del inversionista de obtener más y mejores rendimientos, en este caso el precio es la tasa de interés del mercado, y sus expectativas de ganancia, las expectativas de utilidad, que pueden variar de acuerdo a su conducta en el momento de invertir.

Figura 3. Gabriel Tarde

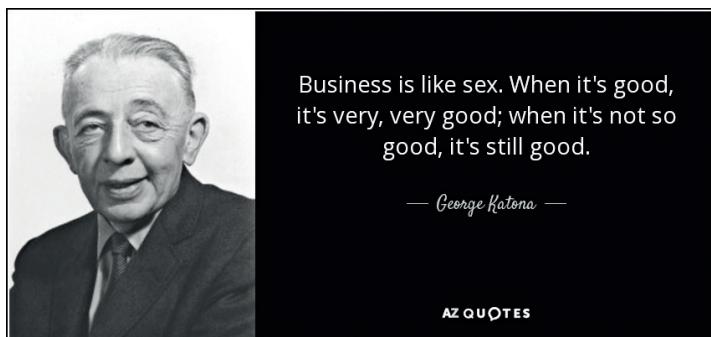


Fuente: [http://1.bp.blogspot.com/-9Ftl205JbzA/UYIqgK3BmPI/AAAAAAAATA/jCEf-aYjwfl/s1600/Gabriel+Tarde+\(1843-1904\).jpg](http://1.bp.blogspot.com/-9Ftl205JbzA/UYIqgK3BmPI/AAAAAAAATA/jCEf-aYjwfl/s1600/Gabriel+Tarde+(1843-1904).jpg)

En la década de los años cincuenta, surgió el modelo de análisis psicológico de la conducta económica de George Katona (1950), a quien se le considera el padre de la psicología económica en Estados Unidos. Su obra clásica, *Análisis psicológico del comportamiento económico*, publicada en 1951, aún hoy constituye un referente obligado para los interesados en la conducta del consumidor. En esta, George Katon, incorpora las variables psicológicas que experimenta un consumidor independientemente de su racionalidad. De hecho, el premio nobel de economía de 1992, Gary Becker, lo cita constantemente en sus teorías de decisión económica.

El mérito fundamental de Katona radica en incorporar al análisis económico clásico las variables psicológicas, especialmente lo relacionado con actitudes y expectativas. Estas son las que convierten la imprevisibilidad del comportamiento del consumidor en algo que no se puede modelar econométricamente.

Figura 4. George Katona



Fuente: http://www.azquotes.com/author/36855-George_Katona

EL PODER DE LA EMOCIÓN EN LA INVERSIÓN

¿Qué espera alguien cuando invierte su dinero? ¿Buenos rendimientos? ¿Recuperar la inversión completa? ¿O simplemente experimentar la sensación de riesgo de ganarlo –o perderlo– todo en un segundo? El campo de las neurofinanzas, o finanzas conductuales, aborda la relación emocional entre el ser humano y el dinero, y puede llegar a explicar las razones detrás de la crisis financiera del 2008.

En esta obra el autor describe el papel de las emociones y el entorno financiero sobre el inversionista en su afán de riqueza, creación de valor y sostenibilidad. Para ello, utiliza un modelo propio de análisis de comportamiento (LOFB 1.0) que describe perfiles de inversores de acuerdo con su actitud hacia el dinero, racionalidad y capacidad de decisión en tiempo real.

Una obra que nos hará reflexionar sobre nuestros sentimientos hacia el dinero y la vasta influencia en nuestras vidas.

Colección: Ciencias empresariales

Área: Mercadeo y ventas

Andrés Cisneros Enríquez

Economista de la Universidad Militar Nueva Granada con una larga experiencia en el sector público y privado en gerencia de proyectos de desarrollo regional. Autor de Neuromarketing y Neuroeconomía: Código emocional del consumidor (2013).

ECOE
EDICIONES

www.ecoediciones.com

ISBN 978-958-771-397-8



9 789587 713978

e-ISBN 978-958-771-398-5