

## Psicología del inversor: Contabilidad mental

No todo el dinero es igual. La prueba que nos aporta la disciplina de las finanzas conductuales es que las personas no tratamos el dinero de forma coherente. En lugar de eso, separamos el dinero en monederos diferentes y a cada uno le aplicamos unas reglas. Esta capacidad para establecer una diferenciación entre el origen y el uso previsto del dinero es la base de la contabilidad mental. Por ejemplo, muchas personas tienen un fondo especial para unas vacaciones o un coche nuevo, mientras acumulan una importante deuda en su tarjeta de crédito. El dinero del fondo especial recibe un tratamiento distinto, a pesar de que apartar fondos que podrían servir para devolver la deuda aumenta los pagos de intereses y reduce la riqueza neta.

El concepto de contabilidad mental fue descrito por primera vez por el economista conductual Richard Thaler en 1980. La contabilidad mental tiene implicaciones para el comportamiento, ya que las "cuentas" se tratan como algo *no fungible* y nuestra voluntad de gastar lo que hay en cada cuenta es diferente. La lógica dice que el dinero debería ser intercambiable, con independencia de su origen o el uso que se le quiera dar. El dinero en metálico se considera algo *fungible*. Esto significa que las unidades del mismo valor pueden intercambiarse libremente entre las personas o entre las cuentas, es decir, si Luis le presta a Juan un billete de 10 euros, Juan no necesita el mismo billete de 10 euros, sino que usará cualquier billete de 10 euros o, incluso, una combinación de billetes y monedas que sumen 10 euros.

La contabilidad mental lleva a un tratamiento nocional del dinero sobre una base segregada y no fungible. La situación puede explicarse usando una analogía simple con botes de galletas. Imaginemos que estos botes son el sistema de contabilidad básico utilizado para gestionar diferentes gastos, por ejemplo, un bote de galletas para la hipoteca o el alquiler, otro para las facturas, otro para la comida, otro para el ocio, otro para los ahorros... Estos botes tienden a considerarse de forma separada en lugar de en conjunto, ya que asignamos diferentes niveles a cada uno usando principios subjetivos. Así, terminamos optimizando dentro cada grupo de gastos en lugar de optimizar el conjunto de los gastos. Cuando el dinero va al bote del ocio, rara vez sale de allí para entrar en el bote de los ahorros, es decir, a los botes se les trata como si el dinero que contienen no fuera sustituible. Y si hay que pagar una factura imprevista, nos sentiremos más inclinados a coger el dinero del bote del ocio o de los ahorros en lugar de los botes de la casa o la comida, por barreras psicológicas.

El sesgo de la contabilidad mental es un problema importante a la hora de invertir. Por ejemplo, muchos inversores dividen sus inversiones en cuentas separadas (mentales y físicas). Consideremos una división simple entre una cartera de inversiones seguras y una cartera especulativa. El problema de la separación es que la riqueza neta no cambiaría si el inversor mantuviera una cartera. Pero al separar las dos, el inversor podría sentirse tentado a reducir el peso de los ganadores en la cuenta especulativa para reforzar la cuenta segura hasta algún nivel psicológico preestablecido.

Sabemos que vender a los ganadores y tener en cartera a los perdedores es un error común en la inversión y tener demasiadas cuentas de inversiones individuales puede agravar la situación. Este problema es una de las razones que ayudan a explicar por qué los fondos de inversión colectiva son tan populares; son eficientes desde el punto de vista

de la contabilidad mental, ya que las pérdidas y las ganancias que se consiguen con cada valor se suman en una única rentabilidad general.

Cuando la contabilidad mental se combina con la aversión a las pérdidas y la cortedad de miras de los inversores, se puede explicar la persistencia de la prima de riesgo de la renta variable. Thaler y Benartzi aseguran que la necesidad que sienten los inversores de ver sus cuentas "en números verdes" es tan fuerte y continua que les empuja hacia activos más seguros y menos volátiles (como los bonos) y hacia un exceso de operaciones, ya que las cuentas se revisan regularmente. Esto hace que solo puedan ver cómo funcionan sus estrategias durante periodos relativamente cortos (la mayoría de las inversiones se analizan en términos anuales) y les evita la inquietud a corto plazo que les genera la aversión a las pérdidas asociada con los activos de mayor volatilidad (como las acciones) que registran mejores rentabilidades a más largo plazo. Dicho en pocas palabras, si un número suficiente de inversores son miopes y hacen contabilidad mental desde la aversión a las pérdidas, se podría explicar por qué los inversores más racionales y pacientes disfrutaban de rentabilidades superiores a largo plazo.

La solución para la contabilidad mental es recordar que el dinero es fungible, con independencia de su origen o uso previsto. Los inversores deberían desechar la idea de considerar cada cuenta y cada inversión de forma aislada. La cantidad de dinero de cada cuenta no debería determinarse usando principios arbitrarios, sino que todas las cuentas deberían examinarse sobre la base de los cambios en las condiciones de inversión. Por ejemplo, el dinero invertido en activos que anteriormente se consideraban seguros, como los bonos de larga duración, podría estar en riesgo ahora debido a la recuperación de la economía y las perspectivas de subidas de tipos. Adoptando un enfoque integral y a largo plazo para las inversiones, en el que cada euro es un euro y trabaja de forma más eficiente cuando busca las ganancias a largo plazo, los inversores pueden evitar las peores trampas de la contabilidad mental.

## Referencias

1. Thaler, R. H., "Toward a positive theory of consumer choice" (1980), Journal of Economic Behavior and Organization, 1, 39-60.
2. Benartzi, Shlomo y Thaler, R. H. (febrero 1995), "Myopic Loss Aversion and the Equity Premium Puzzle", Quarterly Journal of Economics 110 (1): 73-92.
3. Shefrin, H. H. y Thaler, R. H., "The behavioral life-cycle hypothesis" (1988), Economic Inquiry, 26, 609-643.



*La presente comunicación no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos. Está únicamente dirigida a personas residentes en jurisdicciones en las cuales los fondos en cuestión estén autorizados para ser distribuidos o donde no se requiera la autorización y registro de los mismos. Fidelity/FIL es FIL Limited y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. A no ser que se establezca lo contrario, todas las opiniones recogidas son las de la organización Fidelity. Las referencias en este documento a determinados valores no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de los mismos, ya que se incluyen únicamente a efectos ilustrativos. Los inversores deben tener en cuenta que las opiniones recogidas pueden haber dejado de tener vigencia y que Fidelity puede haber actuado ya en consecuencia. Fidelity se limita a informar acerca de sus propios productos y servicios, y no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. El valor de las inversiones puede fluctuar y el inversor puede no recuperar el importe invertido. Las inversiones denominadas en una moneda distinta a la moneda propia del inversor estarán sometidas a fluctuaciones de los tipos de cambio. Las transacciones de cambios de divisa son efectuadas a través de una compañía asociada de Fidelity al tipo de cambio en conjunción con otras transacciones por las cuales, la compañía asociada puede obtener un beneficio. Las inversiones en mercados pequeños y emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados más desarrollados.*

*Fidelity Funds, Fidelity Funds II y Fidelity Active Strategy Fund son sociedades de inversión colectiva de capital variable constituidas en Luxemburgo. Las entidades distribuidora y depositaria de Fidelity Funds, Fidelity Funds II y Fidelity Active Strategy Fund son, respectivamente, FIL Investments International y Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. Fidelity Institutional Cash Fund Plc es una sociedad de inversión colectiva de capital variable constituida de acuerdo a las Leyes de Irlanda. El depositario de la sociedad es J.P. Morgan Bank (Ireland) plc. Fidelity Funds, Fidelity Funds II, Fidelity Active Strategy Fund y Fidelity Institutional Cash Fund están inscritas para su comercialización en España en el registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras de la CNMV con el número 124, 317, 649 y 403 respectivamente, donde puede obtenerse información detallada sobre sus entidades comercializadoras en España. Fidelity, Fidelity Worldwide Investment, el logo de Fidelity Worldwide Investment y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Emitido por FIL (Luxembourg) S.A. CSS1663*