

Psicología de inversión

A pesar de que **Adam Smith** publicó en su época un libro sobre los **principios psicológicos del comportamiento individual** llamado **The Theory of Moral Sentiments**, no fue hasta 1979 cuando empezó a tomar auge la idea de las finanzas conductistas; hasta estas fechas **imperaban los criterios de los economistas clásicos** que solían considerar a los agentes económicos como altamente racionales y carentes de emociones. La filosofía de inversión dominante en la segunda parte del siglo pasado fue la **Teoría del Mercado Eficiente**; su inicio fue con las aportaciones de **Harry Markowitz** en 1952 cuando publicó su **Teoría de Carteras** demostrando que al mantener una serie de títulos no correlacionados se podría obtener una mayor rentabilidad con un menor riesgo. La **Teoría del Mercado Eficiente fue apoyada por los grandes académicos de la época, Fama, French, Samuelson, etc.**, que defendieron que **las cotizaciones reflejan toda la información disponible**.

Con las finanzas conductistas a raíz de un artículo publicado por **Kahneman y Tversky**, se ha iniciado un **nuevo estilo de inversión** y muchos estudios empíricos determinan que **los mercados nunca son completamente eficientes**.

Kahneman fue galardonado con el **premio Nobel de economía en 1.992** y **Tversky** lo habría recibido con el por **su trabajo conjunto de no ser que murió en 1.996**. Desarrollaron trabajos sobre la **Teoría de la Perspectiva**; una de las bases de esta teoría es que **al evaluar los beneficios o pérdidas los consideramos no por su valor absoluto sino por el nivel que tomamos como referencia**. Esta teoría está muy basada en el estado de ánimo y el inversor forma sus expectativas a partir de los datos observados que pueden tener una gran divergencia con los datos reales. **La formación de expectativas aumenta la seguridad sobre la percepción del futuro pero no elimina el riesgo de decisión**. Al evaluar beneficios o pérdidas las tomamos no por su valor absoluto sino por el nivel que tomamos de referencia.

Un gran seguidor de esta corriente es **Richard Thaler** como **líder carismático** de un grupo que quiere dar a la economía un nuevo enfoque y apoyarla con otras ciencias sociales y esto lo ha hecho desde lugares donde **prevalece la creencia de la racionalidad económica y la eficiencia del mercado**.

Richard Thaler enseña **finanzas conductuales** en las aulas de la Universidad de Chicago y a él debemos grandes aportaciones, no en vano, fue citado por Kahneman en la concesión del Premio Nobel. **Ha desarrollado varios trabajos sobre la conducta irracional de los inversores** y ha expuesto una **serie de conductas anómalas de los inversores**. Una de sus grandes aportaciones son sus trabajos sobre "contabilidad mental" que trata como **los inversores frente a acontecimientos repetitivos con resultados inciertos los contemplan como independientes y utilizan estrategias individuales** en lugar de una estrategia global. El ejemplo característico es el comportamiento de los taxistas en Nueva York. Hay muchos taxistas en esta ciudad que pagan un alquiler fijo anual por el taxi; el taxista sabe que tiene un coste fijo y a partir de aquí entra en beneficios; también sabe que habrá días muy diferentes de trabajo, serán muy buenos los días que hay eventos extraordinarios en la ciudad o los días de lluvia por ejemplo. Pero en el "día a día" muchos taxistas lo olvidan y se da el caso de que días de baja demanda, el taxista recuerde el coste fijo diario y trabaja más horas para hacer rentable el día en sus trabajos. Thaler encontró en sus trabajos que los taxistas tienen como objetivo ganar cada día una suma similar por lo que trabajan más los días de baja demanda que los de alta. Si la estrategia fuera general el taxista debería trabajar más los días de alta demanda que los que hay poco trabajo.

Podemos aplicar la contabilidad mental a la compra de valores. Es fácil que un inversor considere que ha obtenido una rentabilidad suficiente al estar invertido en un buen valor y lo vende al tener la plusvalía deseada. Puede aspirar a la misma rentabilidad en otro valor que posiblemente no tiene la calidad del primero pero por su idea de obtener la misma rentabilidad puede tenerlo mucho en cartera tiempo confiando que finalmente obtendrá la plusvalía exigida. Al igual que el taxista debe de trabajar mas horas en los días de alta demanda el inversor debe de tener en cartera mas tiempo valores buenos que malos; la idea de mantener valores perdedores durante mucho tiempo no suele ser rentable y según los investigadores de la psicología en las finanzas, a veces se corre mas riesgo para evitar una pérdida que para obtener ganancias.

Creo que en los próximos años **estas teorías llegaran al pequeño inversor**, no solamente Thaler lo expone en las aulas de la universidad de Chicago sino que **se esta empezando a enseñar a alumnos en enseñanza general en algunos países**. La evidencia empírica disponible nos dicen que estas teorías serán una importante base en la toma de decisiones de inversión.

“Muchos psicólogos parecen encontrar irracionalidad en todos lados y muchos analistas parecen encontrar lo que destacan los psicólogos como irrelevante” en palabras Smith.

Por mi parte **no se trata de sustituir estas teorías por análisis con de conceptos matemáticos** ni que tenga que haber **un enfrentamiento como lo hay actualmente con el Análisis Fundamental y el Análisis Técnico**, sino mas bien que se **sirvan de apoyo y sigan con mi teoría de no prescindir de ningún sistema que aporte valor analítico.**

[Coe51z](#)

Análisis independiente
Rankia