Su dinero y su mente

Antes de intentar vencer las probabilidades, asegúrese que sobrevivirá en caso que las probabilidades lo venzan a usted.

Foto Getty Images / Imageone

Escribe: Cr. Carlos Saccone
carlos.sacconedeambrosis@hsbc.com.uy

Recuerdo como si fueran hoy las clases de Economía I durante mi primer año de Facultad. En aquel momento, hace casi 20 años, un tema despertó mi curiosidad. La teoría asumía que los agentes económicos actúan en base a su "racionalidad perfecta", o sea que, entre otros aspectos, disponen de información ilimitada para tomar sus decisiones, las que siempre iban a ser adoptadas en busca de su beneficio máximo. Desconocía en esos años que a fines de la década del 70, dos psicólogos -Amos Tversky y Daniel Khaneman-, se habían embarcado en la realización de experimentos desafiando lo convencional hasta aquel momento, confirmando que los hombres disponen de una racionalidad limitada para tomar sus decisiones -entre ellas las financieras-, y que esto tiene consecuencias. En inversiones se asume que los agentes son racionales y adoptan sus decisiones en función de su "aversión al riesgo". Esto quiere decir que ante dos opciones con igual riesgo, optarán por la de mayor retorno esperado; y ante dos inversiones con igual retorno esperado, se inclinarán por la de menor riesgo.

Sin embargo, en la realidad, esto no siempre es así. Tversky y Khaneman observaron que la gente opta por decisiones riesgosas en dos tipos de situaciones:

1) Las personas a menudo prefieren pequeñas chances de ganar un gran premio por sobre su valor esperado. Por ejemplo, entre las dos opciones a continuación la mayor parte se inclina por la opción a, a pesar de que el valor esperado es igual: (0.1% x 10.000 = 100% x 10)
a. 0.1% de probabilidades de ganar US$ 10.000
b. 100% de probabilidad de ganar US$ 10

2) Las personas también prefieren el riesgo cuando las opciones son: una pérdida segura o una alta probabilidad de una pérdida sustancialmente mayor.

Una de las conclusiones de sus estudios fue que las personas son "averso a las pérdidas". Esto quiere decir que la satisfacción que produce ganar US$ 10.000 es menor a la infelicidad que produce perder US$ 10.000. Lo que también está lejos de ser una conducta que responda a la perfecta racionalidad. En definitiva, que las pérdidas "duelen" más de lo que "reconfortan" las ganancias.

Otro de los experimentos fue el siguiente: Usted se prepara para ir al teatro a ver una obra donde la entrada cuesta 200 pesos. Cuando está entrando, se da cuenta que perdió la entrada ¿Cuál sería su reacción? En la muestra, 46% sacaría una nueva entrada, mientras que el 54% no lo haría. Ahora, un leve cambio, no ha comprado la entrada aún y cuando está entrando al teatro, se da cuenta que perdió un billete de 200 pesos. ¿Sacaría la entrada de todas formas? El resultado fue que el 12% no lo haría y el 88% se dirigiría hacia la boletería. Pero, ¿cuál es la diferencia? si en ambos casos el resultado financiero es el mismo. Evidentemente es un tema a nivel no consciente, sobre cómo percibimos la situación, que viene a destacar los límites de nuestra razón, quedando en evidencia que está lejos de ser perfecta.

Estos ejemplos son solo una pequeña muestra de los centenares de experimentos que realizaron Khaneman y Tversky, quienes recibieron en conjunto el Premio Nobel de Economía en el año 2002. Sí, leyó bien, dos psicólogos recibieron el Nobel de Economía. Hoy podemos escuchar de "Neuroeconomía", "finanzas comportamentales" o "economía cognitiva" como algunas de las ramificaciones que han tomado estas investigaciones, campo en el cual la producción de conocimiento crece de forma exponencial año tras año.

Si usted realiza sus inversiones a través de una institución financiera, probablemente lo hayan invitado a realizar un test de "perfil de riesgo". Es un análisis a través del cual su asesor detectará cuáles son los objetivos que tiene como inversor y cuánto riesgo está dispuesto a tolerar para alcanzar sus objetivos. Esto es fundamental para determinar cuáles inversiones pueden integrar su portafolio y cuáles no, cuál es su horizonte de tiempo, y cuánta experiencia tiene con inversiones financieras.

Es imprescindible, pero no considera al rol de sus emociones y de los procesos que lo llevan a tomar una u otra decisión. ¿Qué sucede cuando veo que todo sube y me lo estoy perdiendo o cuando veo que todo baja y acabo de construir mi portafolio?

Si usted es de aquellos que se definen como un inversor de largo plazo y que no le preocupan los vaivenes del mercado, pero termina la semana en internet esperando la apertura de los mercados árabes y el domingo de noche cena mirando las primeras operaciones en la Bolsa de Tokio, tiene un nivel de ansiedad incompatible con el "estómago" que debe tener un inversor con alta tolerancia al riesgo en busca de sus objetivos. Es por esto que hoy ya existen algunas instituciones que para complementar la prueba de aversión al riesgo incluyen un test de personalidad de los inversores, de forma de obtener un perfil más completo sobre cuáles son las inversiones que alguien puede "soportar". El banco británico Barclays ha desarrollado incluso un Departamento de Finanzas Comportamentales, con el objetivo de evaluar de una forma más realista y precisa el apetito o la aversión al riesgo de sus clientes. El sitio de Barclays www.investmentphilosophy.com invita a realizarse un "test de personalidad financiera" a estos efectos.

Un veterano operador de Wall Street siempre decía: "El miedo y la ambición matan al largo plazo..." Y esto es verdad. Es probable que en un momento de pánico generalizado malvenda mis inversiones o que en épocas de euforia compre tarde y caro. Las investigaciones de Khaneman y Tversky dieron lugar a la creación de figuras como el "ciclo psicológico del inversor", intentando describir la manera en que la mayor parte de la gente se comporta a través de los ciclos de precios de los activos financieros, identificando al comportamiento de "horda", según el cual hay que hacer lo que todos hacen. El problema radica en que la mayoría ya lo hizo antes. Ahora bien, muy interesante, pero, ¿para qué sirve todo esto? Es la pregunta que me haría a esta altura. Vale la pena advertirle al lector que no estamos ante la nueva verdad revelada, de hecho existe una importante cantidad de escépticos que dudan de su utilidad. En el campo de las finanzas personales, pienso que es importante para reconocerse e identificar las falencias que uno tiene como tomador de decisiones. A veces es necesario que alguien le diga lo obvio para darse cuenta. Cuando hay dinero de por medio -quizás los ahorros de toda una vida- ninguna precaución es excesiva. La importancia de disciplinas como las Finanzas Comportamentales o la Neuroeconomía radica precisamente en explicarnos cuáles son o pueden ser nuestras vulnerabilidades cuando estamos tomando una decisión de esta naturaleza. Entonces, ¿cómo invertir? ¿Qué hacer ante tantas restricciones y condicionantes?

El único camino confiable y probado es el de destinar una porción importante del disponible para construir uno o varios portafolios diversificados, entendiendo por tal una combinación de activos eficientemente distribuida. Efectivo, bonos, acciones, son los activos más utilizados pero también commodities y propiedades, pueden integrar un portafolio de inversiones. Por "eficiencia" entendemos que los activos deben tener una historia de relación de precios inversa entre sí, a efectos de que cuando uno baje, el otro suba. Es el caso típico de bonos soberanos de la más alta calidad y los mercados de acciones, históricamente con correlación negativa. La clave estará en qué proporción le asignemos a cada uno de los activos, en función de las expectativas de retorno, la tolerancia al riesgo, y el factor fundamental de la personalidad, como hemos visto hasta este momento. "No poner todos los huevos en la misma canasta", sigue siendo una máxima irrebatible. Comprar un solo bono o una sola acción o invertir solo en un inmueble, no es lo aconsejable, sino que lo ideal es distribuir con el objetivo de construir un verdadero portafolio de inversiones que neutralice parte del riesgo.

Carlos Saccone

Carlos Saccone es el responsable por el asesoramiento financiero e inversiones en Banca Persona de HSBC. Contador Público de profesión, se desempeña en la industria de servicios financieros de nuestro país desde 1997. Es académico de número de la Academia Nacional de Economía y tiene posee la licencia Series 65 de uno de los organismos reguladores del mercado de valores de EEUU. (FINRA). Actualmente cursa el MBA del IEEM, la Escuela de Negocios de la Universidad de Montevideo.