



Universidad  
**Tecmilenio**®



# Finanzas Conductuales

Sesgos cognitivos en la toma  
de decisiones financieras







Paco es un inversionista aficionado que en el 2020 contaba con un portafolio que incluía acciones de empresas. Debido a la desaceleración de la economía que se derivó de la pandemia del COVID 19 los precios de sus acciones comenzaron a bajar, y ante la tendencia del resto de la gente que estaba vendiendo, él también empezó a considerar hacer lo mismo.

Buscó información al respecto para tomar una decisión bien fundamentada y encontró muchas noticias al respecto, muchas con tendencia negativa, pero algunas otras que iban en sentido contrario, es decir, que indicaban una posible recuperación de los mercados a mediano y largo plazo. Buscó a su asesor bursátil, pero este se demoró en contestarle, y ante el retraso y la desesperación, finalmente decidió vender.





El resultado de su decisión fue una gran pérdida, ya que la diferencia entre el precio en que las compró contra el precio en que las vendió, en un momento de desesperación, fue muy grande. Tiempo después, su asesor bursátil le comentó que debió haber esperado a que el mercado se recuperara y, en consecuencia, que las acciones volvieran a subir.

La reacción de Paco después de lo sucedido fue de enojo, y se centró en culpar al asesor por no estar disponible inmediatamente cuando trató de contactarlo. Incluso después de lo sucedido, si el asesor se demoraba en contestar cuando lo contactaba, Paco se molestaba mucho. Empezó a calificarlo de perezoso e irresponsable en su mente y en conversaciones con su esposa, aunque las razones estuvieran más que justificadas y sin considerar que él mismo en ocasiones se retrasaba por las mismas causas.





Tiempo después Paco comenzó a reflexionar sobre su comportamiento, su forma de pensar y el impacto que esto tenía en las decisiones que había tomado. Se hacía las siguientes preguntas:

- ¿Qué está sucediendo?, ¿por qué pienso que lo que sucedió era previsible?
- ¿Por qué juzgo a las personas atribuyéndoles características de personalidad negativas?
- ¿Por qué busco información que confirme mis miedos e ideas y deshecho la que las contradicen?

**¿Qué relación tiene lo que Paco se cuestiona con las teorías sobre sesgo cognitivo en la toma de decisiones?**





## La toma de decisiones financieras bajo el enfoque de sesgos cognitivos

De acuerdo con Ferruz (2021), las desviaciones, errores de estimación o sesgos (*bias*) de lo que ocurre en el mundo de las finanzas (decisiones de inversión y financiación) se deben a restricciones o limitaciones de conocimiento o información y, por otra parte, a componentes emocionales.

Los sesgos cognitivos en el fondo están casi todos relacionados con información insuficiente, inadecuada o incorrectamente tratada por el tomador de decisiones financieras.

**Sesgo de retrospectiva:**

- El caso del famoso "sabelotodo".

**Sesgo de atribución:**

- Provoca exceso de confianza en los inversionistas.

**Sesgo de confirmación:**

- Evidencias que respaldan creencia para la toma de decisiones.

**Sesgo de encuadre:**

- Las decisiones financieras pueden llevar a toma de decisiones erróneas por parte del inversor.





## ***Sesgo de retrospectiva***

De acuerdo con Martínez-Casasola (2021), el sesgo retrospectivo o **sesgo de retrospectiva** es una desviación en el proceso cognitivo del ser humano por la cual se experimenta una tendencia a considerar que un suceso, una vez que ha tenido lugar, era mucho más predecible de lo que en realidad fue. Dicho de otra forma, una persona que se enfrente a un determinado evento, cuando este ya sucedió, viéndolo en retrospectiva, tiende a pensar que era previsible cuando en realidad no tenía por qué ser así.







Este sesgo también se conoce como *determinismo progresivo*.

Continuando con este término, es un efecto que hace énfasis en los recuerdos recientes y que termina por convencer al individuo de que pudo haber previsto un acontecimiento, pero ese acontecimiento ya se conoce o ya se produjo, de forma que fue imposible haberlo previsto. Un ejemplo es cuando dices "te lo dije" después de que sucedieron las cosas, aunque no hubieras podido predecir con exactitud lo que pasó.







Este sesgo se manifiesta con todo su esplendor después de que ha ocurrido una gran catástrofe, ya que todas las personas creen saber las causas y por qué los expertos deberían haberlo anticipado.

El sesgo retrospectivo representa un problema para la toma de decisiones futuras, ya que impide aprender de los errores cometidos.





## ***Sesgo de atribución***

El **sesgo de atribución** se refiere a la tendencia de atribuir al carácter o personalidad de los individuos las acciones que realizan, mientras que nuestras propias acciones o comportamiento los atribuimos a factores que están fuera de nuestro control.

El sesgo de atribución solo se puede gestionar tomando consciencia de este, ya que si no se hace, impide aprender de los errores.





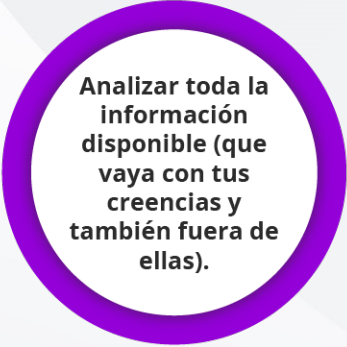
## **Sesgo de confirmación**

El **sesgo de confirmación** es una forma de distorsión del juicio caracterizada por la búsqueda o interpretación de evidencia de forma parcial, apoyada en creencias preexistentes, expectativas previas o una hipótesis ya formulada. Es decir, el individuo busca apoyar su decisión en información fundamentada, sin embargo, tiende a interpretarla con base en lo que cree o en lo que cree la mayoría. Esto no se hace de forma deliberada, y por lo general, las personas no son conscientes cuando incurren en ello (Nickerson, 1998).

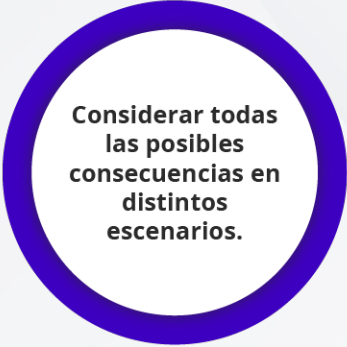




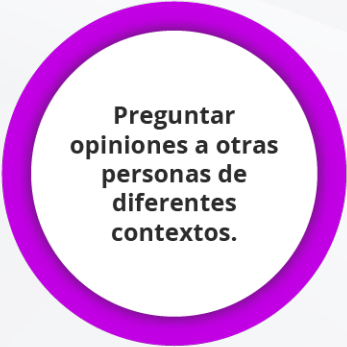
Para evitar **cualquiera de los sesgos**, debes considerar lo siguiente antes de tomar una decisión (Recursosux, 2022):



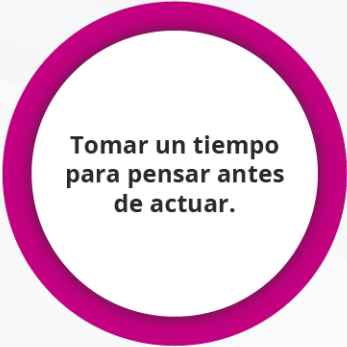
**Analizar toda la información disponible (que vaya con tus creencias y también fuera de ellas).**



**Considerar todas las posibles consecuencias en distintos escenarios.**



**Preguntar opiniones a otras personas de diferentes contextos.**



**Tomar un tiempo para pensar antes de actuar.**







Imagina que llevas tiempo siguiendo el comportamiento de las acciones de determinada compañía cuyo precio ha tenido una tendencia alcista, como lo muestra la siguiente gráfica.





En automático tu mente guarda la información y por ende estás convencido en adquirir acciones de esta empresa.

Y como buen inversionista informado y preocupado por tus intereses propios, comienzas a buscar información en la red para confirmar tu idea de que estas acciones van al alza, y por supuesto que la encuentras. Sin embargo, también hay noticias de una probable baja en el precio de las acciones de la empresa en cuestión, pero decides no darles tanta importancia, es decir, solo seleccionas aquella información que coincide con tus ideas.

¿Qué riesgo tiene dejarse envolver por este riesgo, financieramente hablando?

¿Existe algún riesgo por dejar de ver toda la fotografía de la situación que vive esta empresa?

¿Cómo podrías reducir este sesgo, para un beneficio en la toma de decisiones?





Después de lo aprendido en este tema, te habrás dado cuenta de que la toma de decisiones de Paco presenta sesgos cognitivos, los cuales son bastante peligrosos en finanzas. Como ya lo viste, pueden generar resultados negativos, y si el comportamiento no se corrige, puede repetirse en un futuro.

Ahora ya tienes suficientes herramientas para no caer en sesgos cognitivos en un futuro.





- Ferruz, L. (2021). *Finanzas del comportamiento – vii: sesgo de retrospectiva*. Recuperado de <https://www.rankia.com/blog/luis-ferruz/5076466-finanzas-comportamiento-vii-sesgo-retrospectiva>
- Martínez-Casasola, L. (2021). *Sesgo retrospectivo: por qué todo parece obvio una vez que ha sucedido*. Recuperado de <https://psicologiaymente.com/psicologia/sesgo-retrospectivo>
- Nickerson, R. (1998). Confirmation bias: a ubiquitous phenomenon in many guises. *Review of general psychology*, 2(2). Recuperado de <https://doi.org/10.1037/1089-2680.2.2.175>
- Recursosux. (2022). *Sesgo de encuadre*. Recuperado de <https://www.recursosux.com/sesgo-de-encuadre/>





# Finanzas Conductuales

Sesgos emocionales y la toma  
de decisiones financieras





Beatriz es una microempresaria exitosa en el rubro de alimentos. Después de 5 años de operación, el negocio ha dado buenas ganancias y ha podido ahorrar la suma de \$1,000,000.

Recientemente ha decidido incursionar en los mercados financieros a través de una casa de bolsa con la intención de invertir. Ella piensa que los miércoles son su “día de suerte”, ya que ese día acostumbra a tener mejores ventas, por lo tanto, es el día que elige para hacer las transferencias a su cuenta de inversión para que el asesor lo coloque en los instrumentos financieros correspondientes. Curiosamente esa práctica le ha dado buenos resultados hasta el momento.





Ella ha visto películas y escuchado historias en las que de un día para otro las personas se vuelven ricas con una sola inversión exitosa que hacen, y a pesar de que su asesor le ha explicado que, en la realidad, ese tipo de inversiones dan mejores frutos al largo plazo, y le ha recomendado estudiar la teoría de los mercados eficientes, ella en el fondo tiene la ilusión de ganar mucho dinero por un golpe de suerte. Por otro lado, tiene cierto temor de que su inversión no resulte como ella espera en un futuro, ya que tiene 40 años y cuenta con que las ganancias derivadas de la inversión le aseguren un retiro gozando de un ingreso holgado.

Antes de iniciar, su asesor le elaboró su *perfil de inversionista*, identificando entre otras cosas su grado de tolerancia al riesgo y le explicó algunos conceptos básicos que debe conocer.

¿Tú qué opinas al respecto? En este tema estudiarás algunos conceptos para comprender mejor el caso de Beatriz.



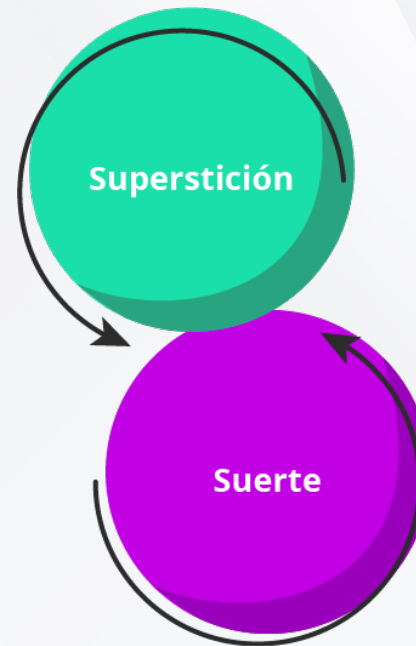


## La falacia narrativa

La falacia narrativa es la tendencia innata del ser humano a establecer relaciones causa-efecto, aunque estas no estén justificadas de forma objetiva.

Esta tendencia a buscar relaciones causales y establecer patrones ha ayudado al ser humano a sobrevivir, ya que ayuda a prevenir y actuar para evitar consecuencias negativas y permite anticipar cuando aún no se sabe con seguridad lo que va a acontecer.

La falacia narrativa se apoya de estos dos factores:

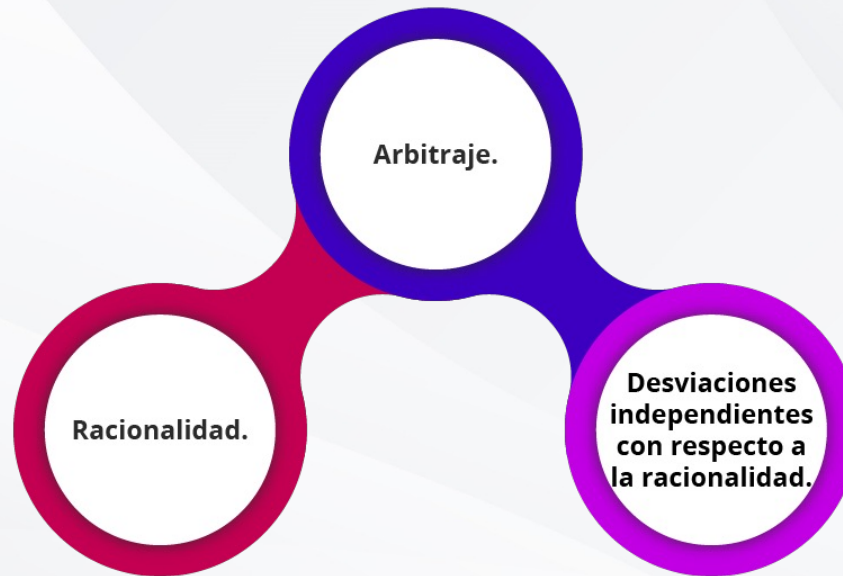






## La expectativa y la aleatoriedad en los mercados financieros

Ross et al. (2018) explican que hay tres condiciones que dan lugar a la eficiencia del mercado:





## La aleatoriedad en los mercados financieros

El estudio acerca de la hipótesis de los mercados eficientes está relacionado al tema de la aleatoriedad en los mercados.

Ross et al. (2018) mencionan que la *teoría del paseo aleatorio* afirma que todo cambio o evolución en los mercados financieros no es medible y estimable. Esto se debe a la aleatoriedad y eficiencia de estos. Señalan también que no es posible realizar predicciones confiables del precio de las acciones, estudiando exclusivamente su evolución pasada.

Es decir, el punto de vista estrictamente técnico y matemático no es suficiente para acertar evoluciones futuras. Un inversionista no puede esperar un rendimiento mayor sin asumir un riesgo extra y, además, deberá tener un buen grado de diversificación.





## **Principales errores al invertir desde la perspectiva emocional: la aversión al riesgo**

De acuerdo con Monex (2019), la aversión al riesgo es la posición de rechazo de un inversionista a la probabilidad de obtener una pérdida de su dinero, impidiéndole entender que para obtener una ganancia es necesario correr algún tipo de riesgo. A una persona con aversión al riesgo le es difícil comprender objetivamente si el riesgo compensa el rendimiento, lo cual se ve más comúnmente en inversionistas con un perfil conservador.

La mayoría de los inversionistas con aversión al riesgo toman generalmente inversiones de poco riesgo, aunque esto implique ganancias menores.





Las características principales de la aversión al riesgo son las siguientes:

Sentimiento de miedo o rechazo hacia la posibilidad de pérdidas en inversiones.

Impide la capacidad de comprender la relación entre el riesgo y el rendimiento.

Es una actitud en la que el riesgo solo se percibe de forma negativa.

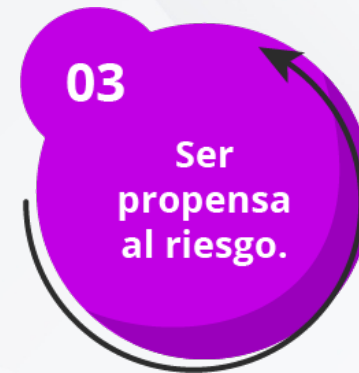
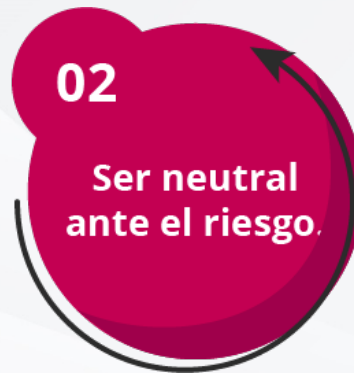
No permite optimizar la rentabilidad.







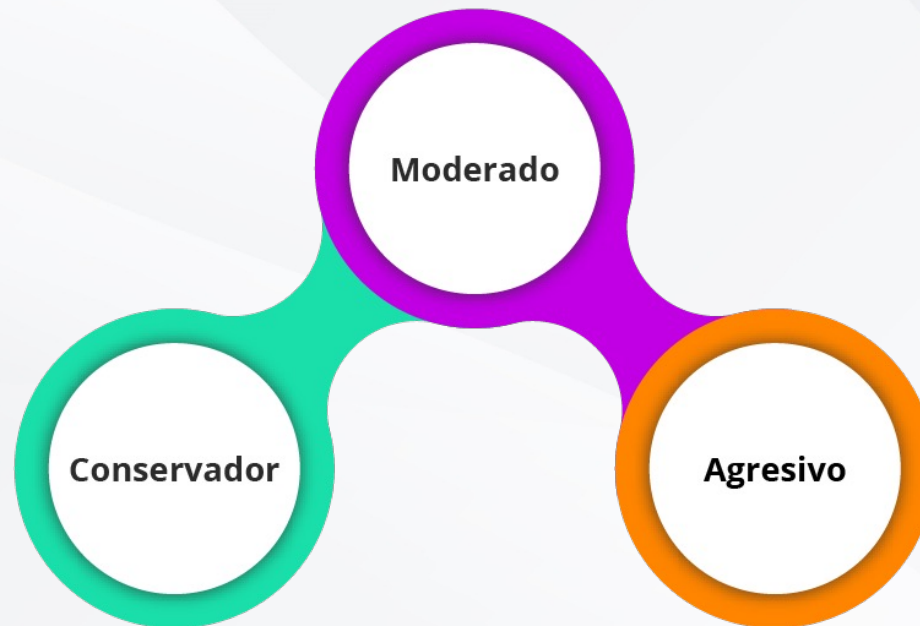
Hay diferentes niveles de esta característica que una persona podría presentar y con ello poder definir el perfil del riesgo del inversionista, los cuales son:





Definir este perfil es muy importante para tener una inversión exitosa, ya que ayuda a determinar la combinación de instrumentos con mayor o menor riesgo al momento de armar el portafolio. La personalidad, la aversión al riesgo, el horizonte de inversión y las metas son elementos que ayudan a definir si eres más arriesgado o conservador.

Los tres tipos más comunes de perfil del cliente inversionista son los siguientes:





Los riesgos financieros están muy relacionados con la **volatilidad** y, de acuerdo con Monex (2019), es un elemento crucial que un inversor debe considerar.

Por lo general, la personalidad del mexicano tiende a no asumir el riesgo de forma racional, pues normalmente asocia el mercado de valores con la posibilidad de perder dinero. De acuerdo con Mercader (2021), la aversión al riesgo implica que nuestras percepciones hacia los beneficios y las pérdidas no sean iguales, es decir, el dolor que nos causa una pérdida no se compensa con el gusto que provoca el beneficio de la misma cantidad.





Imagina que acabas de ser contratado como asesor financiero dentro de una de las más grandes firmas financieras en México, y desde tu primer día te asignan una cartera de clientes que dejó tu antecesor.

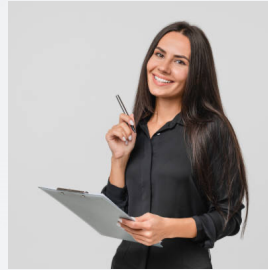
Los clientes que se te asignaron están muy enojados porque su anterior asesor les creó portafolios de inversión con los cuales no se sienten cómodos y es necesario que les ayudes a revisar sus inversiones con los instrumentos que tienen para ver la posibilidad de algún cambio.



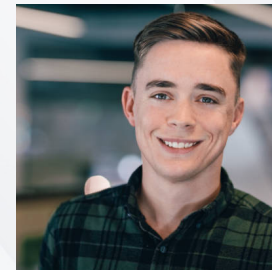




Cliente 1  
Nombre: Arturo Mendoza.  
Edad: 65 años.  
Profesión: Jubilado.



Cliente 2  
Nombre: Martina González.  
Edad: 35 años.  
Profesión: Gerente de Mkt.



Cliente 3  
Nombre: Josué Quintana.  
Edad: 23 años.  
Profesión: Analista de ventas.

1. Analiza el perfil de cada cliente.
2. Crea un portafolio apto a sus características con base en su aversión al riesgo.





Durante el desarrollo de este tema pudiste entender que Beatriz, quien cree en la suerte, cae en el supuesto que explica la falacia narrativa, es decir, trata de establecer relaciones causales entre acontecimientos y acciones de forma no racional, cree en supersticiones y atribuye a la suerte algunas cosas que le suceden.

La teoría de los mercados eficientes supone que los precios de los activos en los mercados financieros reflejan toda la información referente a dichos activos, por lo que resultaría muy difícil tratar de obtener una ventaja en las transacciones de corto plazo en esos mercados. Si Beatriz se aleja del pensamiento mágico, puede entender por qué es poco probable que se vuelva rica de la noche a la mañana con su inversión en bolsa, ya que las teorías son muy claras.





Por último, uno de los errores que cometen los inversionistas, es no arriesgarse. Recuerda, el que no arriesga, no gana. Pero antes de tomar los riesgos respectivos es necesario conocer tu perfil como inversionista, identificar correctamente las condiciones de tu inversión, tus metas financieras, tu edad, tu capacidad de ahorro, etcétera. Con esto, al momento de invertir, tu asesor financiero te ayudará a diseñar el portafolio que más te convenga. Recuerda que el riesgo no se elimina, solo se administra. La única forma de eliminar el riesgo es no invertir.





- Mercader, J. (2021). *¿Qué es la aversión al riesgo y cómo nos afecta al invertir?* Recuperado de <https://www.inbestme.com/blog/significado-aversion-al-riesgo/>
- Monex. (2019). *¿Qué es la aversión al riesgo?* Recuperado de <https://blog.monex.com.mx/escuela-de-finanzas/que-es-la-aversion-al-riesgo>
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., y Jordan, B. (2018). *Finanzas corporativas* (11ª ed.). McGraw Hill.







*Tecmilenio no guarda relación alguna con las marcas mencionadas como ejemplo. Las marcas son propiedad de sus titulares conforme a la legislación aplicable, estas se utilizan con fines académicos y didácticos, por lo que no existen fines de lucro, relación publicitaria o de patrocinio.*

---

*Todos los derechos reservados @ Universidad Tecmilenio*

*La obra presentada es propiedad de ENSEÑANZA E INVESTIGACIÓN SUPERIOR A.C. (UNIVERSIDAD TECMILENIO), protegida por la Ley Federal de Derecho de Autor; la alteración o deformación de una obra, así como su reproducción, exhibición o ejecución pública sin el consentimiento de su autor y titular de los derechos correspondientes es constitutivo de un delito tipificado en la Ley Federal de Derechos de Autor, así como en las Leyes Internacionales de Derecho de Autor. El uso de imágenes, fragmentos de videos, fragmentos de eventos culturales, programas y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, es exclusivamente para fines educativos e informativos, y cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por UNIVERSIDAD TECMILENIO. Queda prohibido copiar, reproducir, distribuir, publicar, transmitir, difundir, o en cualquier modo explotar cualquier parte de esta obra sin la autorización previa por escrito de UNIVERSIDAD TECMILENIO. Sin embargo, usted podrá bajar material a su computadora personal para uso exclusivamente personal o educacional y no comercial limitado a una copia por página. No se podrá remover o alterar de la copia ninguna leyenda de Derechos de Autor o la que manifieste la autoría del material.*

