

ANÁLISIS DE SESGOS CONDUCTUALES EN LAS DECISIONES DE INVERSIÓN

Carolina González Rubio Gutiérrez
Márgara Guerra Vega
María Fernanda Cantú Días de León
Rodrigo Miguel Moreno Delgado

Resumen

Al paso de los años, se ha demostrado que la Hipótesis de Mercados Eficientes, propuesta por Eugene F. Fama en el año 1970, no siempre se cumple, prueba de ello son las crisis financieras que han sucedido recientemente como la del 2008. Esto abrió paso a desarrollar teorías que pudieran brindar una explicación a estas anomalías, como por ejemplo las Finanzas Conductuales, cuyo propósito es encontrar el por qué se toman decisiones económicas de manera racional o irracional. La teoría de Finanzas Conductuales, utiliza los sesgos conductuales, para describir actos irracionales específicos. Esta teoría, entre otras cosas, busca relacionar los actos irracionales específicos con la toma de decisiones de inversión. De ahí nace el motivo de la investigación donde se intenta medir cuáles son los sesgos conductuales presentes en hombres y mujeres, alumnos de la Universidad de Monterrey. A través de encuestas realizadas a alumnos de la Universidad De Monterrey se pretende determinar la existencia de sesgos conductuales en hombres y mujeres para poder identificar diferencias en estos. Los sesgos determinantes que fueron seleccionados a través de un proceso de selección son: anclaje, aversión a la pérdida, conservadurismo, contabilidad mental, exceso de confianza, representatividad y comportamiento de rebaño. Sin embargo, estos sesgos se encontraron tanto en hombres como en mujeres. De estos sesgos los tres más representativos en hombres y mujeres fueron aversión a la pérdida, conservadurismo y anclaje.

Clasificación JEL: G40, G41

Palabras clave: Finanzas Conductuales, sesgos conductuales, conservadurismo, anclaje, aversión a la pérdida.

Abstract

Through the years it has been shown that the Efficient Market Hypothesis proposed by Eugene F. Fama in 1970, is not always true, and proof of this are the financial crisis that have recently occurred, like the one in 2008. This gave way to developing theories that could give an explanation to these anomalies, such as Behavioral Finance, whose purpose is to find out why economic decisions are made in a rational or irrational way. Behavioral Finance uses cognitive biases to describe specific irrational acts. This theory, among other things, seeks to relate specific irrational acts to investment decision making. Hence the reason for the investigation where it seeks to measure what cognitive biases are present in men and women, students of the University of Monterrey. Through surveys applied to students of the University of Monterrey, it is intended to determine the existence of cognitive biases in men and women in order to identify differences in them. The definitive biases that were selected through a selection process are: anchoring, loss aversion, mental accounting, overconfidence, representativeness, conservatism and herd behavior. However, these biases were found both in men and women. Of these biases, the three most representative in men and women were loss aversion, conservatism and anchoring.

Key words: behavioral finance, cognitive bias, conservatism, anchoring, loss aversion.

I. INTRODUCCIÓN

Gracias a Eugene Fama y su aportación de la Teoría Eficiente del Mercado (1970), EMH por sus siglas en inglés, existe el pensamiento y suposición de que el mercado es perfecto y que cualquier persona que intenta vencerlo va a fallar. Esto sucede debido a que bajo este supuesto, la información que está disponible en el mercado es reflejada en el precio del activo, por lo que difícilmente se encontrará subvalorado o sobrevalorado. La forma débil de eficiencia del mercado nos dice que si la acción refleja la información pasada del mercado, entonces no se pueden usar estrategias que analicen los valores pasados de ese activo para operaciones en el presente. La forma semifuerte de eficiencia del mercado nos indica que el mercado refleja la información pasada y la información presente que pueda ser relevante en su entorno. Finalmente, la forma fuerte de eficiencia del mercado nos dice que el mercado se ajusta a la nueva información pública y privada, haciendo referencia a que ni las personas que cuentan con información privilegiada podrían generar un exceso de retornos.

En resumen, la información disponible se verá reflejada en el precio de las acciones, considerando todos los factores involucrados y dando un precio justo al valor de los activos. Todo esto bajo el supuesto de que los agentes involucrados en la oferta y la demanda actúan de manera lógica y fundamentada. Siendo esto cierto, los precios de los activos en el mercado serían justos, ya que ese valor se refleja en información veraz y al momento. Sin embargo, las crisis financieras a través del tiempo nos han demostrado que esto no siempre es cierto. Según Morales y Caballero (2017), la crisis hipotecaria del 2009, culminó en un colapso de la economía debido a que no se incorporó la información en el precio de los activos.

Debido a lo anterior se puede intuir que el mercado no es perfecto y que no siempre es

eficiente, sino que este se equivoca de manera circunstancial, mostrando que de vez en vez llega a comportarse de manera irracional al no reflejar la información que está disponible, y por consecuencia estas reacciones del mercado se dan por comportamientos inusuales que no necesariamente tienen una justificación. Sin embargo, a partir de esto se abren las puertas al estudio de las Finanzas Conductuales, o *Behavioral Finance* por su término en inglés, las cuales en las palabras de Michael Pompian, examinan el comportamiento de los inversionistas individuales que los distinguen de los actos racionales contemplados en la teoría económica clásica (Pompian, 2006). Dentro de las Finanzas Conductuales se encuentran las heurísticas, o reglas de dedo, y los sesgos conductuales. La heurística es un término aportado por Tversky y Kahneman (1974), el cual se entiende como el conjunto de métodos o técnicas basados en la experiencia para la resolución de problemas. Los sesgos conductuales son aquellos errores sistemáticos en un proceso, que conducen a una estimación incorrecta, derivada de una elección rápida sin evaluar los valores reales de manera consciente (Fernández & Ladrón, 2017).

El campo de las Finanzas Conductuales ha tenido importantes aportaciones por distintos autores. Tal es el caso de Kahneman y Tversky, quienes aportaron el significado de heurística y cómo es que estas afectan en la toma de decisiones financieras (Kahneman & Tversky, 1974). Otros dos grandes escritores del tema son Richard Thaler y Werner de Bondt, quienes en su artículo de 1985 “*Does the stock market overreact?*” demuestran que el comportamiento de los individuos puede alterar al mercado. Michael Pompian es otro autor que también ha hecho contribuciones importantes a través de literatura, algunos

ejemplos son sus libros “*Behavioral Finance and Wealth Management*”, donde habla sobre cómo los inversionistas pueden ser más conscientes de sus decisiones irracionales a la hora de invertir, y “*Behavioral Finance and Investor Types*” en el que le da al lector una perspectiva diferente sobre las Finanzas Conductuales usando inversionistas que muestran diferentes decisiones irracionales al hacer alguna inversión (Vaidya, 2019).

Hoy en día se desconoce cuáles son los sesgos conductuales en el comportamiento de los alumnos de las carreras de Finanzas Internacionales y Economía de la Universidad de Monterrey que pudieran ocasionar alteraciones en la toma de decisiones al momento de realizar alguna inversión.

El objetivo general de la investigación es determinar cuáles son los sesgos conductuales existentes en el comportamiento de hombres y mujeres los cuales son alumnos de primer y último semestre de las carreras de Finanzas Internacionales y Economía de la Universidad de Monterrey que ocasionan alteraciones en la toma de decisiones al momento de realizar alguna inversión.

II. REVISIÓN DE LITERATURA

Evolución de las Finanzas Conductuales

Las Finanzas Conductuales analizan lo que sucede cuando se relaja uno o ambos de los dos principios que subyacen en la racionalidad individual” (Barberis & Thaler, 2003). De acuerdo a Richard Thaler y Nicholas Barberis, las Finanzas Conductuales, son un nuevo enfoque en los nuevos mercados financieros que ha surgido en respuesta a las dificultades que enfrenta el paradigma tradicional. En términos generales, argumenta que algunos fenómenos financieros pueden entenderse mejor usando

modelos en los que algunos agentes no son completamente racionales.

Las Finanzas Conductuales sostienen que algunos fenómenos financieros pueden entenderse de manera plausible utilizando modelos en los que algunos agentes no son completamente racionales. El campo tiene dos bloques de construcción: límites al arbitraje, que sostienen que puede ser difícil para los comerciantes racionales deshacer las dislocaciones causadas por los comerciantes menos racionales; y la psicología, que cataloga los tipos de desviaciones de la racionalidad completa que podríamos esperar ver (Barberis & Thaler, 2003).

Existen diferentes enfoques que se han utilizado para analizar la toma de decisiones al momento de invertir. En 1974, Tversky y Kahneman introducen el término “Heurística de la Disponibilidad”, en la cual la persona evalúa la probabilidad de eventos según la disponibilidad. La heurística conduce a sesgos sistemáticos. Estos autores introducen tres heurísticas que se emplean al emitir juicios bajo incertidumbre:

- Representatividad: en el tiempo que se les solicita a las personas que juzguen la probabilidad de que un objeto o evento “A” pertenezca a una clase o proceso “B”, se evalúan las probabilidades por el grado en que “A” es representativo de “B”, es decir, por el grado en que “A” se parece a “B”.
- Disponibilidad: se le requiere a las personas que evalúen la frecuencia de una clase o la probabilidad de un evento, lo hacen por la facilidad con que las instancias o las ocurrencias pueden ser traídas a la mente.
- Anclaje y Ajuste: en la predicción numérica, es la ocasión en la que un valor relevante (un ancla) está disponible, las personas hacen estimaciones partiendo de un valor inicial (el ancla) que se ajusta para

obtener la respuesta final. El ancla puede ser sugerida por la formulación del problema, o puede ser el resultado de un cálculo parcial. En cualquier caso, los ajustes son típicamente insuficientes.

Dentro de las Finanzas Conductuales, existen ciertas teorías con las que se comenzó a estudiar el comportamiento de las personas al momento de tomar decisiones financieras, teorías con las cuales se pueden medir y clasificar las actitudes. Leon Festinger introduce la teoría de la Disonancia Cognitiva (1956) en la cual explica cómo las personas intentan mantener su conciencia interna, y sugirió que las personas tienen una fuerte necesidad interior que los empuja a asegurarse de que sus creencias, actitudes y conductas sean coherentes entre sí. Cuando existe inconsistencia entre éstas, el conflicto conduce a la falta de armonía, algo que la gente se esfuerza por evitar, lo que se puede definir como la incomodidad, tensión o

ansiedad que experimentan los individuos cuando sus creencias o actitudes entran en conflicto con lo que hacen.

Tversky y Kahneman (1979) introducen la teoría Prospectiva, en la cual explican que nuestras elecciones frecuentemente no coinciden con lo que predicen los modelos racionales, y que el hecho de que la situación esté descrita en forma de pérdidas o ganancias, afecta en modo determinante a nuestras decisiones. Así como describen la teoría Prospectiva, también describen lo que hacen las personas en este tipo de situaciones, a diferencia de lo que plantean otras teorías económicas que nos señalan lo que tendrían que hacer si se comportan racionalmente. De la misma manera, la teoría de la Utilidad Esperada habla del análisis de las situaciones en las que las personas tienen que tomar decisiones sin tener conocimiento de los resultados que puedan derivarse de esta decisión. Dicho esto, en otras palabras, la teoría de la Utilidad Esperada es la toma de decisiones bajo incertidumbre (Gallego, s.f.).

Tabla 2.1 Principales estudios dirigidos a la gama de *Behavioral Finance*

Autor, año y lugar	Estudio	Objetivo	Datos	Resultado
Michael M. Pompian Estados Unidos, 2006	Libro " <i>Behavioral Finance and Wealth Management</i> "	Como construir estrategias de inversión que toman en cuenta los sesgos de los inversionistas.		
Luis Muga y Rafael Santamaria Mexico, 2009	El Efecto Momentum en la Bolsa Mexicana de Valores	Contraste del Efecto Momentum en la Bolsa Mexicana de Valores.	Datos mensuales de rentabilidades de la base de datos Thomson-Financial de 1993 a 2006.	Se presentaron pruebas favorables a la existencia del Efecto Momentum en la bolsa. Apoyando la existencia de los sesgos de sobreconfianza y autoatribución en el comportamiento de los inversionistas.

Sesgos: descripciones

Se define a un sesgo como cualquier error sistemático en un proceso, que conduce a una estimación incorrecta, derivada de una elección rápida sin evaluar los valores reales de manera consciente (Fernández & Ladrón, 2017). A continuación, la Tabla 2.2 y Tabla 2.3 presentan los sesgos conductuales

utilizados por cada autor en sus investigaciones sobre Finanzas Conductuales. Se puede observar que los sesgos con mayor enfoque son anclaje, aversión a la pérdida, comportamiento de rebaño, conservadurismo, contabilidad mental, exceso de confianza y representatividad.

Tabla 2.2 Sesgos conductuales por autores significativos en el tema de Finanzas Conductuales

Autor	Sesgos
Nicholas Barberis & Richard Thaler	Anclaje, Conservadurismo, Creencia Perseverante, Disponibilidad, Exceso de Confianza, Optimismo, Representatividad
Amos Tversky & Daniel Kahneman	Anclaje, Ajuste, Disponibilidad, Representatividad, Teoría Prospectiva
Michael M. Pompian	Anclaje, Ajuste, Arrepentimiento, Aversión a la Pérdida, Conservadurismo, Contabilidad Mental, Exceso de Confianza, Optimismo
Victor Ricciardi y Helen K. Simon	Anclaje, Aversión a la Pérdida, Comportamiento de Rebaño, Contabilidad Mental, Exceso de Confianza, Sesgo de Género, Teoría de Arrepentimiento

Tabla 2.3 Sesgos conductuales por autores latinoamericanos en el tema de Finanzas Conductuales

Autor	Sesgos
Laura Fernández Álvarez	Anclaje, Arrepentimiento, Aversión a la Pérdida, Conservadurismo, Disponibilidad, Exceso de Confianza, Edición Hedónica, Representatividad
José A. Caballero y Ricardo C. Morales	Efecto Disposición, Espejismo de Control, Estrategia Momentum, Exceso de Confianza, Disponibilidad, Propensión a quedarse en casa, Representatividad, Teoría Prospectiva
Ángel M. Fernández y Mtro. Rogelio Ladrón	Anclaje, Aversión a la Pérdida, Comportamiento de Rebaño, Contabilidad Mental, Exceso de Confianza, Edición Hedónica, Representatividad
Beatriz Fernández y Eleuterio Vallelado	Conservadurismo, Exceso de Confianza, Representatividad

Sesgos conductuales: relevancia

El propósito de los sesgos cognitivos es ilustrar el por qué los inversionistas hacen actos irracionales que afectan al mercado (Selden, 1912) al tomar decisiones, así como este mismo autor lo había estudiado. Los sesgos cognitivos buscan facilitar la

explicación y darle un nombre a esos actos. A continuación, la Tabla 2.4 muestra los artículos tomados en consideración para esta investigación que se enfocan en el análisis de diversos sesgos conductuales y el impacto que tienen en diferentes situaciones, como en la gestión de recursos, en las crisis y empresarios PYME.

Tabla 2.4 Principales estudios dirigidos a los sesgos conductuales

Autor, año y lugar	Estudio	Objetivo	Datos	Resultado
Guillermo Macbeth y Eugenia Razumiejczyk Argentina, 2012	Modelo Matemático del Efecto de Anclaje sobre el Sesgo de Subconfianza	Aumentar y disminuir la magnitud del sesgo de subconfianza mediante la manipulación del anclaje, y proponer una descripción matemática que permita modelar el efecto de anclaje sobre el sesgo de subconfianza.	Experimento de 360 estudiantes de psicología de la Universidad de Buenos Aires y la Universidad del Salvador.	El resultado demostró que el efecto de subconfianza puede ser modificado mediante anclas que proveen información sobre otros agentes.
Melisa Manzanal, Gastón Milanesi y Hernán Vigier. Argentina, 2016	Representatividad, Disponibilidad y Sobreconfianza: Las Heurísticas de los Empresarios PYME	Determinar qué heurísticas son más propensas a observarse en las decisiones de los empresarios de las PYMES.	Panel integrado por 31 especialistas en PYMES de Bahía Blanca, Argentina. (Se obtuvieron 18 respuestas).	Las heurísticas más observadas en las personas analizadas son la disponibilidad, sobreconfianza y representatividad.
Juan B. Duarte Duarte, Laura D. Garcés Carreño y Katherine J. Sierra Suárez Colombia, 2016	Efecto Manada en Sectores Económicos de las Bolsas Latinoamericanas: Una Visión pre y postcrisis subprime	Verificar empíricamente la presencia o no de efecto manada en la región, pero no contempla determinar las causas que originan este comportamiento en los inversores.	Precios diarios de cierre de empresas que componen el índice representativo de cada una de las principales bolsas de valores de Latinoamérica (Brasil, México, Chile, Perú, Colombia y Argentina).	El efecto manada se presenta con más regularidad cuando los mercados latinoamericanos están al alza.
Ricardo Salazar-Garza y Nicolás Esparza México, 2016	El impacto del Behavioral Finance en la toma de decisiones de los Asesores en Estrategias de Inversión	Comprender el comportamiento de los AEI al gestionar los recursos financieros de sus clientes e identificar los sesgos y heurísticas en estos.	Encuestas realizadas a 52 AEI, enfocándose en: Anclaje, Aversión al Riesgo, Disponibilidad, Interés Personal, Representatividad y Sobre Confianza.	Se identificó que la heurística con mayor presencia fue el Interés Personal con 88% y el de menos presencia la Representatividad, con un 34%.
José. A Caballero y Ricardo C. Morales Mexico, 2017	Análisis De Sesgos Conductuales En La Toma De Decisiones de Inversión	Evaluar los sesgo conductual en los alumnos de Contaduría y Administración de la UNAM, tomando en cuenta el nivel de conocimientos financiero.	Resultados de encuestas enfocadas en ciertos sesgos en la toma de decisiones financieras de los alumnos anteriormente mencionados.	Se encontraron sesgos conductuales en las encuestas, mostrando que la educación financiera no garantiza racionalidad en la toma de decisiones financieras.

III. METODOLOGÍA

Para el análisis de los datos recabados, la realización de la investigación y la determinación de los sesgos conductuales existentes en mujeres y hombres, el primer paso fue determinar los sesgos conductuales con mayor relevancia en el tema, que se muestran en la Tabla 3.1, cada uno descrito de manera particular por algunos de sus

investigadores. Posteriormente, al tener determinados los sesgos, se creó el instrumento de medición el cual es una encuesta. Para lograr lo anterior, se dio un enfoque descriptivo cuantitativo y cualitativo al estudio, ya que se utilizan datos de encuestas y doctrinas y cada pregunta de nuestra encuesta ayudará a la determinación de la existencia de un sesgo en particular.

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

Tabla 3.1 Definiciones de sesgos utilizados en la investigación

Sesgo	Definición
Anclaje	La tendencia de confiar demasiado, o “anclar”, en un rasgo o pieza de información al momento de tomar decisiones. Se percibe la información de una manera distorsionada (Pompian 2006).
Aversión a la pérdida	Se refiere a la dificultad que la gente experimenta para aceptar sus pérdidas. Se basa en que la mayoría de las personas temen los efectos de las posibles pérdidas más que la anticipación de las posibles ganancias (Fernández Álvarez 2016).
Comportamiento de Rebaño	Hace referencia al comportamiento de inversionistas, quienes observan de cerca a quienes obtienen mayores rendimientos, tratando de imitar su patrón de comportamiento, llevándolos a seguir a la multitud (Ramírez, 2013).
Conservadurismo	La tendencia de dar menor valor a información nueva en relación a información anterior (Barberis & Thaler 2003).
Contabilidad Mental	La tendencia de la gente a separar su dinero en cuentas diferentes, sobre la base de una variedad de criterios subjetivos, como lo son: la fuente principal del dinero y la intención o destino para cada cuenta (Fernández Ladrón 2017).
Exceso de Confianza	Tendencia a sobreestimar nuestras propias habilidades y predicciones para el éxito (Ricciardi & Simon 2000).
Representatividad	Las probabilidades son evaluadas por el grado en que A es representativo de B, esto es, el grado en que A se parece a B (Tversky & Kahneman 1974).

Estructuración de herramientas de recopilación de datos

La encuesta aplicada cuenta con 33 preguntas de las cuales las primeras 5 preguntas son básicas como, carrera, género, nombre, semestre y si la persona encuestada trabaja o no. Por otro lado, las siguientes 28 preguntas son una mezcla de dos encuestas. La primera encuesta se obtuvo del libro de Michael M. Pompian, autor reconocido en el tema de Finanzas Conductuales, titulado "*Behavioral Finance and Wealth Management*". La segunda encuesta fue utilizada y creada para el estudio titulado Análisis de Sesgos Conductuales en la Toma de Decisiones Financieras realizada por José Alonso Caballero Márquez y Ricardo Cristhian Morales Pelagi, quienes por medio de la encuesta evaluaron si existen sesgos en el comportamiento de los estudiantes universitarios de las carreras de Contaduría y Administración de la UNAM. Cada pregunta de la encuesta está creada para determinar cierto sesgo, para tener un poco más de certeza en los resultados. Los sesgos que se buscan identificar son los siguientes: anclaje,

comportamiento de rebaño, conservadurismo, contabilidad mental, exceso de confianza, aversión a la pérdida y representatividad. Se escogieron estos sesgos debido a que al momento en que se realizó la revisión de literatura, estos eran los más útiles para los trabajos en Finanzas Conductuales. En la Tabla 3.2 presentada a continuación, se pueden ver los sesgos y la cantidad de preguntas asociadas para la determinación de cada uno de ellos. Por otro lado, se pueden observar los sesgos utilizados en la encuesta de la investigación de José Alonso Caballero y Ricardo Morales, mencionada anteriormente. Además, se observa que se tienen tres tipos de preguntas, las politómicas, las dicotómicas y las de estimación (Escala Likert). Las preguntas politómicas son las que tienen varias alternativas y dependiendo de la respuesta se puede determinar si está presente el sesgo o no. El otro tipo de preguntas son las dicotómicas, las cuales sus alternativas de respuesta son sí o no, y al igual que las politómicas, dependiendo de la respuesta se puede determinar si existe el sesgo o no. El tercer tipo de pregunta utilizada son las de

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

estimación (Escala de Likert) donde se tiene una escala del 1 al 5 que va desde totalmente en desacuerdo (1) a totalmente de acuerdo (5). Al igual que los otros dos tipos de

preguntas, la presencia del sesgo o la ausencia, se determina dependiendo de la respuesta.

Tabla 3.2 Estructuración de la encuesta aplicada

Sesgo	Número de preguntas	Fuente	Tipo de pregunta
Anclaje	1	Pompian, M. M. (2006).	Politómica
Comportamiento de Rebaño	2	Hernández Palenciano, Á. (2015).	Politómica
Conservadurismo	3	Pompian, M. M. (2006).	Politómica
Contabilidad Mental	4	Pompian, M. M. (2006).	Dicotómica y Politómica
Exceso de Confianza	6	Pompian, M. M. (2006).	Politómica
Aversión a la Pérdida	5	Pompian, M. M. (2006).	Politómica
Representatividad	2	Pompian, M. M. (2006).	Politómica
Riesgo	2	Frederick, S. (2005).	Dicotómica
Comparación Social	5	Rogers, P., Rogers, D., & Securato, J. R. (2015).	Dicotómica
Educación Financiera	4	Rogers, P., Rogers, D., & Securato, J. R. (2015).	Dicotómica
Locus de Control	6	Lumpkin, J. R. (1985).	De estimación (Escala Likert)
Optimismo	6	Mewse, A. J., Lea, S. E., & Wrapson, w. (2010).	De estimación (Escala Likert)
Autoeficacia	10	Schwarzer, R., & Baessler, J. (1996). Schwarzer, R., Bäßler, J., Kwiatek, P., Schroder, K., & Zhang J. X. (1997).	De estimación (Escala Likert)
Variables Sociodemográficas	5	Rogers, P., Rogers, D., & Securato, J. R. (2015).	Dicotómicas y de elección múltiple

Población y muestra

La población pertenece a estudiantes de la Universidad de Monterrey de las carreras de Finanzas Internacionales y Economía. Después de definir la población se seleccionó la muestra la cual consta de 141 alumnos de los cuales 78 pertenecen a la carrera de Finanzas Internacionales y 63 a la carrera de Economía. En total se obtuvieron resultados de 118 alumnos de los cuales 70 son de la carrera de Finanzas Internacionales, 43 son de Economía y 5 alumnos escogieron la opción “otra”.

Modelo

El modelo que se emplea para llevar a cabo la investigación se divide en cuatro etapas, las cuales son: insumo, proceso, evaluación y resultados. En la etapa de insumo se puede encontrar la revisión de la literatura de los diferentes autores que se estudiaron para la determinación de los sesgos que se busca encontrar en hombres y mujeres de las carreras de Finanzas Internacionales y Economía. Al realizar el proceso de selección, el cual consta de identificar los sesgos en los autores con más conocimiento

del tema y después determinar los más útiles para la investigación, se seleccionaron los siete sesgos con mayor enfoque para nuestra investigación los cuales son: anclaje, comportamiento de rebaño, conservadurismo, contabilidad mental, exceso de confianza, aversión a la pérdida y representatividad. Estos sesgos fueron seleccionados para determinar los sesgos presentes en las decisiones de inversión de hombres y mujeres.

El proceso trata de la aplicación de las encuestas a los alumnos de la Universidad de Monterrey, específicamente a los de las carreras de Finanzas Internacionales y Economía. La encuesta fue realizada en base al libro del autor Michael Pompian titulado “*Behavioral Finance and Wealth Management*” y de la encuesta aplicada en la investigación de Juan Caballero y Ricardo Morales titulada “Análisis de los Sesgos Conductuales en la Toma de Decisiones Financieras”. En la encuesta utilizada para esta investigación, se emplean preguntas de tres diferentes tipos. Estos tres tipos son: dicotómicas, politómicas y de estimación (Escala Likert), los cuales fueron explicados anteriormente. El siguiente paso fue la determinación de los sesgos presentes en hombres y mujeres de las carreras de Finanzas Internacionales y Economía.

La tercera etapa es la de evaluación en la cual se presentan los resultados esperados de la encuesta aplicada. Los resultados esperados son la determinación de los sesgos presentes en hombres y mujeres de las carreras anteriormente mencionadas, al igual que el porcentaje de alumnos que presentan dichos sesgos. Estos sesgos se identificaron dependiendo de la respuesta del alumno, ya que cada respuesta a cada pregunta determina la existencia o ausencia del sesgo.

En la última etapa la cual es la de resultados, se presenta lo que se espera encontrar con la investigación. Esto es la identificación de los sesgos presentes en los

alumnos al igual que los tres sesgos más representativos en estos. Se espera encontrar una diferencia entre los sesgos presentes en hombres y mujeres ya que éstos piensan muy diferente en cuanto a la toma de decisiones financieras. En el anexo 2 se puede observar la presentación gráfica del modelo explicado.

IV. RESULTADOS

Después de recopilar los datos de las encuestas, se obtuvieron 66 respuestas de hombres y 52 de mujeres. Para analizar los datos, se sacó un promedio por sesgo para los dos géneros ya que, como se contaba con diferente cantidad de preguntas para cada sesgo, al tener diferentes resultados por pregunta, se cree que lo más conveniente era sacar un promedio. Lo que se va a analizar a continuación es una comparación de los sesgos conductuales existentes en nuestra muestra por género, ya sea masculino o femenino.

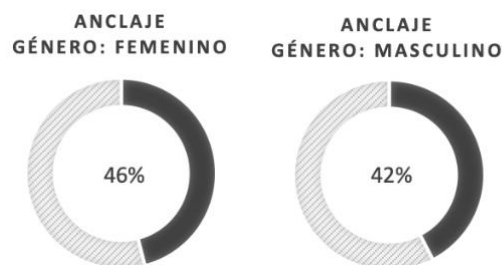


Fig. 1 Porcentaje que presentan el sesgo de anclaje.

El sesgo de Anclaje fue el tercero más representativo en ambos, es decir en hombres y mujeres. El 46.16% de las mujeres presentan el sesgo de anclaje en la toma de decisiones al igual que el 42.42% de los hombres.

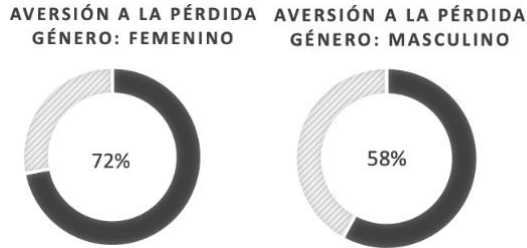


Fig. 2 Porcentaje que presentan el sesgo de aversión a la pérdida.

La Aversión a la Pérdida es el sesgo más representativo tanto en hombres como en mujeres. En los resultados obtenidos de este sesgo se puede ver una gran diferencia entre hombres y mujeres. El 71.92% de las mujeres, alrededor de 37 mujeres, presentan el sesgo de aversión a la pérdida. Por otro lado, el 58.48% de los hombres presentan el sesgo de aversión a la pérdida, lo que equivale a alrededor de 38 hombres.

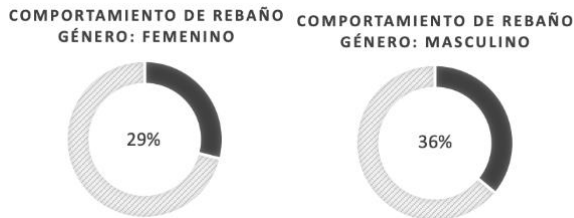


Fig. 3 Porcentaje que presentan el sesgo de comportamiento de rebaño.

En el sesgo de comportamiento de rebaño se observa una mayor diferencia entre hombres y mujeres ya que el 28.85% de las mujeres presentan este sesgo y en los hombres el 36.36% lo tienen.

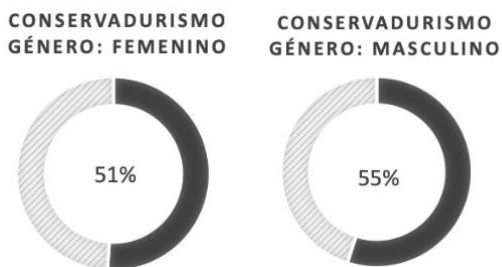


Fig. 4 Porcentaje que presentan el sesgo de conservadurismo.

El siguiente sesgo, el conservadurismo, es el segundo más representativo en hombres y mujeres y no presenta diferencia significativa entre los géneros. El 51.28% de las mujeres presentan el sesgo de conservadurismo y por otro lado el 55.05% de los hombres presentan la existencia del sesgo.

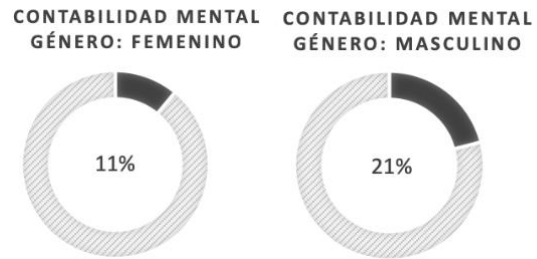


Fig. 5 Porcentaje que presentan el sesgo de contabilidad mental.

Para medir el sesgo de contabilidad mental se llevaron a cabo dos pruebas. En la primera prueba sólo 15.4% de las mujeres mostraron la presencia del sesgo, pero en general demuestran ser poco susceptibles a las decisiones irracionales que este conlleva. Por otro lado, los hombres como conjunto mostraron caer en este sesgo, ya que la mayoría de los hombres dijeron que irían a la otra tienda para comprar la televisión y conseguir ese ahorro de \$30 USD. Pero en cuanto a la mesa, la mayoría decidió que el descuento no valía la pena y compraron la tele en la tienda sin descuento, aún cuando el descuento era el mismo en ambos escenarios. Sin embargo, el 27.3% de los hombres mostró caer en el sesgo de contabilidad mental. En la segunda prueba Las mujeres mostraron más este sesgo que los hombres, ya que el 10% de las mujeres aumentaron las posibilidades de comprar un boleto cuando el dinero se pierde, en lugar de cuando el boleto es el que se pierde, aunque en ambos escenarios el gasto es el mismo. En cambio sólo el 6% de los hombres aumentaron las posibilidades de comprar el boleto.

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

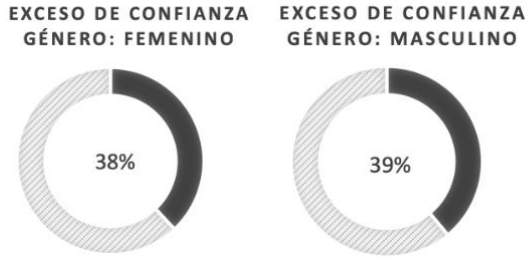


Fig. 6 Porcentaje que presentan el sesgo de exceso de confianza.

El siguiente sesgo es el de exceso de confianza, en los resultados de este sesgo se puede ver una diferencia mínima entre hombres y mujeres ya que el 37.50% de las mujeres presentan el sesgo y el 39.15% de los hombres también.

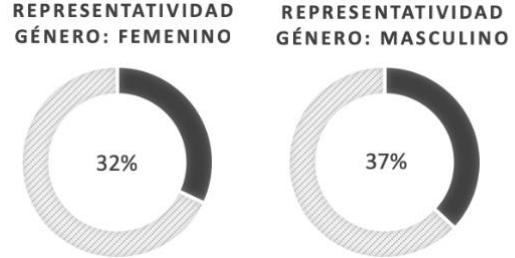


Fig. 7 Porcentaje que presentan el sesgo de representatividad.

En los resultados para identificar el sesgo de representatividad se obtuvo que el 31.73% de las mujeres presentan el sesgo y el 37.12% de los hombres también. En este sesgo se puede notar una diferencia no tan grande entre los resultados de los dos géneros.

V. CONCLUSIÓN

A continuación, se presentan dos gráficos que resumen los porcentajes obtenidos en cada sesgo para ambos, hombres y mujeres



Fig. 8 Grafica de barras con porcentajes de mujeres y hombres que presentan los sesgos.

SESGOS POR GÉNERO

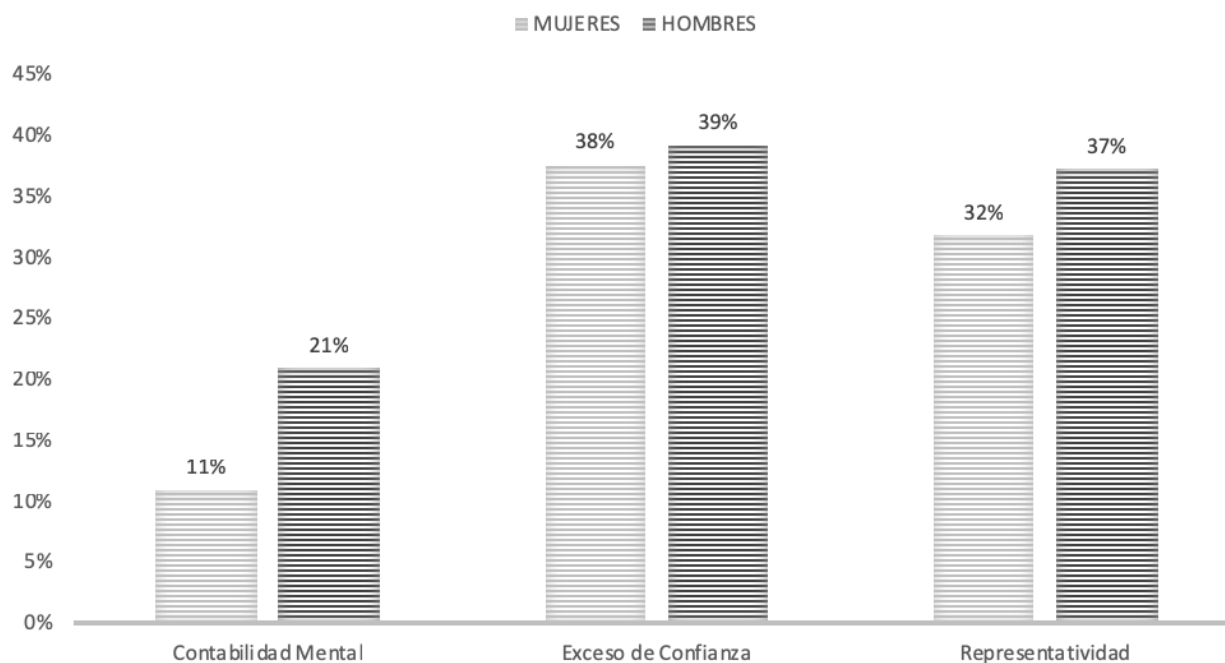


Fig. 9 Grafica de barras con porcentajes de mujeres y hombres que presentan los sesgos.

Como conclusión se puede decir que los resultados de las encuestas determinan la presencia de los sesgos en hombres y mujeres. De los siete sesgos se eligió como más comunes en el tema de las Finanzas Conductuales a los sesgos de contabilidad mental, aversión a la pérdida, exceso de confianza, anclaje, representatividad, conservadurismo y comportamiento de rebaño. Al analizar los resultados se descubrió que los tres más representativos o con más presencia en hombres y mujeres son el sesgo de anclaje, conservadurismo y aversión a la pérdida. En los resultados obtenidos en estos tres sesgos no existe una gran diferencia en cuanto al porcentaje de hombres y mujeres que los muestran, excepto en el sesgo de aversión a la pérdida, donde las mujeres presentaron este sesgo 13.44 puntos porcentuales por encima de los hombres. El sesgo que se encontró en menor cantidad, tanto en hombres como en mujeres, fue el de comportamiento de rebaño.

En el sesgo de anclaje como ya se mencionó anteriormente, 46.16% de mujeres lo presentan al igual que el 42.43% de los hombres. El sesgo de anclaje está más presente en las mujeres ya que como Pompian (2006) menciona en su libro anteriormente mencionado, el sesgo de anclaje está definido como confiar o “anclar” demasiado en un rasgo de información y es por esto que se puede decir en base a los resultados, que las mujeres tienden a “anclarse” más en diferentes fuentes de información al tomar decisiones en comparación con los hombres. En los resultados de comportamiento de rebaño obtuvimos que el 28.85% de las mujeres muestran la presencia del sesgo al igual que el 36.36% de los hombres. En este sesgo se puede observar una mayor presencia del sesgo en los hombres, ya que 24 hombres de 66 lo presentan y de las mujeres 15 lo presentan de 52. Se observó en los resultados que el sesgo de comportamiento de rebaño, es

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

el que menor presencia tiene en ambos géneros.

En el sesgo de conservadurismo se obtuvo que 51.28% de las mujeres presentan el sesgo y el 55.05% de los hombres también. Es importante mencionar que este es el segundo sesgo más representativo en hombres y mujeres. Se puede observar que en este sesgo, en ambos géneros, más del 50% de los encuestados presentan el sesgo. Es importante mencionar que el conservadurismo hace que los inversionistas no tengan flexibilidad cuando se les presenta información nueva, como menciona Michael Pompian en su libro *“Behavioral Finance and Wealth Management”*. Es por esto que se puede concluir que los hombres presentan más dificultad al momento de procesar nueva información comparado con las mujeres. Este sesgo al ser el segundo más representativo en hombres y mujeres, debe de ser tratado ya que puede hacer que no se tomen decisiones buenas, es un problema que se puede resolver analizando la información nueva más detalladamente.

El cuarto sesgo que muestra presencia en hombres y mujeres es el de contabilidad mental. Este fue el que menos se encontró entre los alumnos encuestados, ya que en mujeres solo un 10.86%. Mientras que el 20.80% de los hombres demostró que las circunstancias pueden afectar en la manera en que contabiliza los flujos de dinero. Michael Pompian, autor reconocido en el tema, nos menciona que una persona totalmente racional no caería en procesos psicológicos para categorizar las sumas de dinero en diferentes maneras (Pompian, 2006). Dicho esto, se entiende que los hombres son más propensos a llevar una contabilidad de sus gastos e ingresos dependiendo en las situaciones y circunstancias en las que se enfrenten a diferencia de las mujeres.

Para el sesgo de exceso de confianza se obtuvo que el 37.50% de las mujeres tienen el sesgo al igual que el 39.15% de los

hombres. Como mencionan Barber y Odean, en su estudio *“Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence and Common Stock Investments”*, que en estudios psicológicos se ha establecido que los hombres son más propensos al exceso de confianza que las mujeres, particularmente en temas dominados por los hombres como lo son las finanzas (Barber & Odean, 2001). También establecieron que el exceso de confianza hace que los inversionistas hagan más operaciones y esto tiene la consecuencia de que los hombres hagan más operaciones o “trading” y por esto sus resultados son peores que las mujeres.

Como se mencionó anteriormente el sesgo de aversión a la pérdida es uno de los tres más representativos en hombres y mujeres. Este sesgo es el número uno ya que la mayor cantidad de hombres y mujeres lo presentan. En los resultados mostrados en el apartado anterior se puede observar que el 71.92% de las mujeres y el 58.48% de los hombres presentan el sesgo de aversión a la pérdida. En una investigación realizada por Lex Borghans, Bart Golsteyn, James Heckman y Huub Meijers titulada *“Gender Differences in Risk Aversion and Ambiguity Aversion”*, obtuvieron la conclusión de que las mujeres son más resistentes al riesgo (Borghans, Golsteyn, Heckman, & Meijers, 2009). También concluyeron que las mujeres que son más ambiciosas son menos resistentes al riesgo y por otro lado, los hombres que tienen más autocontrol son más resistentes al riesgo.

Por último, en el sesgo de representatividad se obtuvo que el 31.73% de las mujeres muestran la presencia del sesgo en base a las respuestas obtenidas de estas. También se obtuvo que el 37.12% de los hombres presentan el sesgo de representatividad. Se puede notar que la cantidad de hombres que presentan el sesgo es mayor al de las mujeres ya que de los 66 hombres encuestados, 24 de éstos presentan

el sesgo y de las 52 mujeres encuestadas, 16 lo presentan. Una explicación a esto puede ser a que los hombres basan sus decisiones u opiniones en lo primero que se les viene a la mente y las mujeres al tomar decisiones hacen una investigación más basada en los hechos. Esta idea tiene sentido si se piensa en los resultados obtenidos en el sesgo de aversión a la pérdida, donde se demostró que las mujeres muestran ser más cautelosas que los hombres.

De manera global, se puede encontrar dentro de los resultados que, aunque la diferencia entre la presencia sesgos no parece ser muy diferente de hombres que de mujeres, los hombres tuvieron un porcentaje mayor en la toma de decisiones irracionales. A partir de esto se puede concluir que las mujeres pueden actuar de manera más lógica a la hora de tomar decisiones de inversión que los hombres. Esta información puede ser de gran utilidad para todos ya que al tener conocimiento de esto, se espera que la gente sea capaz de tomar decisiones más inteligentes al momento de realizar alguna inversión

REFERENCIAS

Banerjee, A. V. (1992). *A Simple Model of Herd Behavior*. *The Quarterly Journal of Economics*, CVII(3), 798. doi: <https://economics.mit.edu/files/8869>

Barber, B. M., & Odean, T. (2001). *Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, And Common Stock Investment*. *The Quarterly Journal of Economics*, 261-292. Recuperado marzo 5, 2019.

Barberis, N., & Thaler, R. (2003). Ch. 18 *A Survey of Behavioral Finance*. *Handbook of the Economics of Finance*, 1052-1121. doi:[https://doi.org/10.1016/S1574-0102\(03\)01027-6](https://doi.org/10.1016/S1574-0102(03)01027-6)

Borghans, L., Golsteyn, B. H., Heckman, J. J., & Meijers, H. (2009). *Gender Differences in Risk Aversion and Ambiguity Aversion*. *NBER Working Paper Series*, 1-18.

Caballero, J. A., & Morales, R. C. (2017). *Análisis de Sesgos Conductuales en la Toma de Decisiones Financieras*. XXII Congreso Internacional de Contaduría, Administración e Informática.

Duarte Duarte, J. B., Garcés Carreño, L. D., & Sierra Suárez, K. J. (2015). *Efecto manada en sectores económicos de las bolsas latinoamericanas: Una visión pre y poscrisis subprime*. *Contaduría Y Administración*, 299-323. <http://dx.doi.org/10.1016/j.cya.2015.12.002>

Fama, E. F. (1970). *Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*. *The Journal of Finance*, 383-417.

Fernández Alonso, B., & Vallelado González, E. (n.d.). *Representatividad, Conservadurismo y Exceso de Confianza: Evidencia de Racionalidad Limitada del Inversor*. *Decisiones Financieras De La Empresa*, 1-13. Recuperado Marzo 18, 2019.

Fernández Álvarez, L. (2016). *Behavioral Finance: An Approach to the Investor's Biases*. *Facultad De Ciencias Económicas Y Empresariales*, 2-90. Recuperado Marzo 18, 2019

Fernández León, A. M., Ladrón de Guevara Cortés, R., & Madrid Paredones, R. M. (2017). *Las finanzas conductuales en la toma de decisiones*. *Fides Et Ratio*, 127-144.

Festinger, L. (1957). *A theory of cognitive dissonance*, Evanston, IL: Row & Peterson

Frederick, S. (2005). *Cognitive reflection and decision making*. *The Journal of Economic Perspectives*, 19(4), 25-42

Gallego, L. (s.f.). *Teoría de la utilidad esperada*. Retrieved November 26, 2019, from <https://policonomics.com/es/teoria-utilidad-esperada/>.

Hernández Palenciano, Á. (2015). *Análisis de la Crisis Financiera de 2008 en EEUU desde las Finanzas Conductuales*. 1-60. Recuperado Marzo 18, 2019, de <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/6829/retrieve>.

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). *Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*. *Econometrica*, 263-292.

Lumpkin, J. R. (1985). *Validity of a brief locus of control scale for survey research*. *Psychological Reports*, 57(2), 655-659.

Macbeth, G., & Razumiejczyk, E. (2012). *Modelado matemático del efecto del anclaje sobre el sesgo de subconfianza*. *Revista de Psicología*, 225-248.

Manzanal, M., Milanesi, G., & Vigier, H. (2016). *Representatividad, Disponibilidad y Sobreconfianza: Las Heurísticas de los Empresarios PYME*. *Escritos Contables y de Administración*, 71-94

Mewse, A. J., Lea, S. E., & Wrapson, w. (2010). *First steps out of debt: Attitudes and social identity as predictors of contact by debtors with creditors*. *Journal of Economic Psychology*, 31(6), 1021-1034.

Muga, L., & Santamaría, R. (2009). *El Efecto Momentum en la Bolsa Mexicana de Valores*. *El Trimestre Económico*, 433-463.

Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: how to build optimal portfolios that account for investor biases*. Hoboken, NJ: Wiley.

Ramírez, M. H. (2013). *Finanzas conductuales: un enfoque para Latinoamérica*. *Tec. empresarial*, 8-17.

Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). *What is Behavioral Finance? Business, Education and Technology Journal*, 1-9.

Rogers, P., Rogers, D., & Securato, J. R. (2015). *About psychological variables in application scoring models*. *Revista de Administração de Empresas*, 55(1), 38-49.

Salazar-Garza, R., & Esparza, N. (2016, Mayo). *El impacto del Behavioral Finance en la toma de decisiones de los Asesores en Estrategias de Inversión*

Schwarzer, R., & Baessler, J. (1996). *Evaluación de la autoeficacia: Adaptación española de la escala de Autoeficacia General*. *Ansiedad y estrés*, 2(1), 1-8.

Schwarzer, R., Bäßler, J., Kwiatek, P., Schroder, K., & Zhang J. X. (1997). *The assessment of optimistic self-beliefs: comparison of the German, Spanish, and Chinese versions of the general self-efficacy scale*. *Applied Psychology*, 46(1), 69-88.

Selden, G. C. (1912). *Psychology Of The Stock Market*. New York: Ticker Publishing Company.
Tipos de pregunta en la encuesta. (2015, April 22). Retrieved November 21, 2019, from <https://www.e-encuesta.com/en/tipos-de-pregunta-en-la-encuesta/>.

Sewell, M. (2007). Behavioural Finance. Department of Computer Science University College London.

Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases. Science, 1124-1131

Vaidya, D. (2019, October 14). Top 10 Best Behavioral Finance Books. Retrieved November 25, 2019, from <https://www.wallstreetmojo.com/behavioral-finance-books/>.

ANEXOS

Anexo 1. Preguntas de encuesta

Anclaje

1. Supongamos que ha decidido vender su casa. Usted no siente una urgencia extrema en la venta de su casa; pero los impuestos asociados están comiendo en su flujo de efectivo mensual, y desea descargar la propiedad tan pronto como sea posible. Su agente de bienes raíces valora su casa en \$900,000 USD. Pagaste \$250,000 por la casa hace sólo 15 años, y la cifra de \$900,000 es casi demasiado emocionante para creer. Colocas la casa en el mercado y esperas unos meses, pero no recibes noticias de un interesado. Un día, su agente de bienes raíces llama y te dice que Pharma Growth, una empresa que se mudó a la ciudad hace ocho años en conjunción con su muy publicitada oferta pública inicial (OPI), se ha declarado en bancarrota. Ahora, 7,500 personas están sin trabajo. Su agente ha estado en reuniones toda la semana con sus colegas, y juntos estiman que los precios de bienes raíces locales han tomado un golpe de alrededor del 10 por ciento en todos los ámbitos. Su agente le dice que debe decidir el precio al que desea enumerar su casa en base a esta nueva información. Supongamos que su casa es promedio en términos de calidad y precio. ¿Cuál es su más probable curso de acción?
 - a. Usted decide mantener su casa en el mercado por \$900,000.
 - b. Usted decide reducir su precio en 5 por ciento, y pedir \$855,000.
 - c. Usted decide reducir su precio en 10 por ciento, y pedir \$810,000
 - d. Usted decide reducir su precio a \$800,000 porque desea estar seguro de que obtendrá una oferta por la casa.

Análisis de resultados

La tendencia hacia cualquiera de las dos primeras respuestas probablemente indica susceptibilidad del sujeto a anclaje y sesgo de ajuste. Recuerde que los precios de los bienes raíces aquí han disminuido el 10 por ciento. Si el sujeto quiere vender su casa, claramente debe reducir el precio en un 10 por ciento. Sin embargo, la resistencia a un ajuste adecuado en el precio puede derivarse de estar anclado a la cifra de \$ 900,000. El sesgo de anclaje afecta la capacidad del sujeto para incorporar información actualizada. Este comportamiento puede tener un impacto significativo en el ámbito de la inversión y debe ser aconsejado ampliamente.

Aversión a la pérdida

1. Supongamos que usted hace un plan para invertir \$50,000. Se le presentan dos alternativas. ¿Qué escenario preferirías tener?
 - a. Tener la seguridad de que al menos recuperaré mis \$50,000, incluso si no gano más dinero.
 - b. Tener un 50 por ciento de probabilidades de obtener \$70,000 y un 50 por ciento de probabilidades de obtener \$35,000.
2. Supongamos que usted hace un plan para invertir \$70,000. Se le presentan dos alternativas. ¿Qué escenario preferirías tener?
 - a. Saber que sólo me pagarán \$60,000, por seguro.
 - b. Toma una apuesta de 50-50, sabiendo que recuperaré \$75,000 o \$50,000.

3. Elija uno de estos dos resultados:
 - a. Una ganancia asegurada de \$475.
 - b. Un 25 por ciento de probabilidades de ganar \$2,000 y un 75 por ciento de no ganar nada.
4. Elija uno de estos dos resultados:
 - a. Una pérdida asegurada de \$725.
 - b. Un 75 por ciento de probabilidades de perder \$1,000 y un 25 por ciento de no perder nada.

Análisis de resultados

1. Las personas con aversión a la pérdida tienen más probabilidades de seleccionar "a", aunque "b" ofrece un mayor rendimiento potencial al alza.
2. Dejando a un lado la dotación inicial, esta es básicamente la misma pregunta que la pregunta 1. La mayoría de la gente, sin embargo, probablemente seleccionaría "b", porque la mayoría de las personas tienden a ser reacias a la pérdida. Los inversores reacios a las pérdidas están dispuestos a apostar y arriesgarse a una pérdida aún mayor en lugar de admitir una pérdida ("a"). Sin embargo, esto no es simplemente una cuestión de una inclinación incondicional por la apuesta a los juegos de azar. La mayoría de los inversores (es decir, inversores reacios a las pérdidas) prefieren la garantía de salir sin ganancias o pérdidas, incluso sobre la oportunidad de obtener un beneficio en la pregunta 1.
3. La respuesta racional es "b", pero es probable que los inversores reacios a las pérdidas opten por la garantía de un beneficio en "a".
4. La respuesta racional es "a". Los inversores reacios a las pérdidas son más propensos a seleccionar "b".

Comportamiento de rebaño

1. Usted se encuentra en una conversación en la que la mayoría de los participantes cree que el precio de la acción X va a subir, ¿qué opinará usted?
 - a. Que el precio de la acción X va a bajar.
 - b. Que el precio de la acción X va a subir. Se abstiene de opinar
2. Si usted opina lo mismo que la mayoría:
 - a. Correrá más riesgos.
 - b. Correrá menos riesgos.
 - c. Es indiferente.

Análisis de resultados

Si en la pregunta número 1 se responde la opción "b" entonces se presenta el sesgo de comportamiento de rebaño. La pregunta número dos no se tomó en cuenta para el análisis de resultados.

Conservadurismo

1. Supongamos que vive en Baltimore, MD, y hace un pronóstico como, "Creo que será un invierno nevado este año." Además, supongamos que, a mediados de febrero, te das cuenta de que no ha caído nieve. ¿Cuál es su reacción natural a esta información?
 - a. Todavía hay tiempo para conseguir mucha nieve, así que mi pronóstico es probablemente correcto.

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

- b. Todavía puede haber tiempo para un poco de nieve, pero puede que me haya error en mi pronóstico.
- c. Mi experiencia me dice que mi pronóstico fue probablemente incorrecto. La mayor parte del invierno ha transcurrido; no es probable que llegue mucha, o nada, de nieve.
2. Cuando usted escucha recientemente noticias que tienen implicaciones potencialmente negativas para el precio de una inversión que posee, ¿cuál es su reacción natural a esta información?
 - a. Tiendo a ignorar la información. Debido a que ya he hecho la inversión, ya he determinado que la compañía tendrá éxito.
 - b. Voy a reevaluar mis razones para comprar las acciones, pero probablemente me quedo con ella porque por lo general me quedo con mi determinación original de que una empresa tendrá éxito.
 - c. Reevaluaré mi razonamiento para comprar la acción y decidiré, basado en una consideración objetiva de todos los hechos, qué hacer a continuación.
3. Cuando salen noticias que tienen implicaciones potencialmente negativas para el precio de unas acciones que posee, ¿qué tan rápido reacciona a esta información?
 - a. Normalmente espero a que el mercado comunique la importancia de la información y luego decido qué hacer.
 - b. A veces, espero a que el mercado comunique la importancia de la información, pero otras veces, respondo sin demora.
 - c. Siempre respondo sin demora

Análisis de resultados

Las personas que respondan "a" o "b" a cualquiera de las anteriores pueden indicar susceptibilidad al sesgo del conservadurismo.

Contabilidad mental

Pregunta 1—Parte A:

Supongamos que se encuentra en una tienda de almacén, donde tiene la intención de comprar un televisor de pantalla plana. El modelo que ha seleccionado tiene un precio de \$750, y usted está a punto de pagar. Sin embargo, en el último minuto, se nota un volante publicitario descartado con la misma televisión, a un precio de \$720. Recupera el anuncio, lo examina más de cerca y descubre que la oferta sigue siendo válida. Para recibir el descuento, tendrás que conducir a un punto de venta electrónico de la competencia a unos 10 minutos de distancia. ¿Se subirá a su coche y viajará a la otra tienda para aprovechar el precio más bajo?

- a. Sí.
- b. No.

Pregunta 1—Parte B:

Ahora supongamos que está en la misma tienda de almacén, esta vez para comprar una mesa de caoba. La mesa que desea cuesta \$4,000, y usted está dispuesto a pagar. Mientras esperas, entablas una conversación con otro cliente de la tienda, quien revela que ella ha visto la misma mesa disponible por \$3,970 en una tienda de muebles local es de la competencia a unos 10 minutos de distancia. ¿Se subirá a su coche y conducirá a la otra tienda para obtener el precio más bajo?

- a. Sí.
- b. No.

Pregunta 2—Parte A:

Supongamos que ha comprado una entrada para un concierto de su artista musical favorito. ¡Llegas al lugar emocionado, pero rápidamente pánico a medida que te das cuenta de que has extraviado tu boleto! Usted pagó \$100 por el boleto inicialmente y descubre que algunos asientos similares todavía están disponibles al mismo precio. ¿Cuál es la probabilidad de que usted comprará otro boleto de \$100 para ver el espectáculo?

- a. 100 por ciento.
- b. 50 por ciento.
- c. 0 por ciento.

Pregunta 2—Parte B:

Supongamos que no ha comprado ninguna entrada para conciertos por adelantado, pero planea comprar una a \$100 en la puerta. Cuando llegas a la taquilla para comprar tu boleto, entras en pánico porque te das cuenta de que has perdido \$100 en el metro en ruta al espectáculo. Hay un cajero automático cerca, por lo que todavía puede obtener dinero en efectivo y comprar un boleto. ¿Cuál es la probabilidad de que usted haga un retiro de efectivo y luego compre un boleto por \$100 para ver el espectáculo?

- a. 100 por ciento.
- b. 50 por ciento.
- c. 0 por ciento.

Análisis de resultados

Pregunta 1—Partes A y B:

La mayoría de las personas probablemente conducirán 10 minutos adicionales para ahorrar \$30 en la televisión, pero no iría a la misma molestia para ahorrar la misma cantidad de dinero en la mesa. Mientras que ambos escenarios tienen un ahorro de \$30, un esquema de contabilidad mental típico no prevé las cosas de esta manera. Así que las personas que son más propensas a hacer todo lo posible para recibir un descuento en la Parte A que en la Parte B son probablemente susceptibles a sesgos de contabilidad mental.

Pregunta 2—Partes A y B

Si el encuestado es como la mayoría de las personas, él o ella respondió "no" a la primera pregunta y "sí" a la segunda, aunque ambos escenarios presentan la misma perspectiva: una pérdida inicial de \$100 y un desembolso adicional de \$100 para el boleto. La contabilidad mental hace que la gente perciba en el primer escenario un costo agregado de \$200 para el espectáculo: dos boletos, cada uno con un costo de \$100. Por el contrario, para la mayoría de las personas la pérdida de \$100 en efectivo y el precio adicional del boleto de \$100 están de alguna manera separados en el segundo escenario. Mentalmente, estas sumas se cargan de dos categorías o cuentas independientes, lo que significa que ninguna pérdida individual y mayor de \$200 se registra. En ambos casos, por supuesto, el concierto cuesta \$200. Si el encuestado indicó una mayor disposición a pagar por un boleto en la Parte B que en la Parte A, es probable que haya un sesgo de contabilidad mental.

Exceso de confianza

1. ¿Qué tan fácil crees que fue predecir el colapso en la bolsa de la burbuja tecnológica en marzo de 2000?

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

- a. Fácil
 - b. Algo fácil
 - c. Algo difícil
 - d. Difícil
2. De 1926 a 2004, la rentabilidad anual compuesta de la renta variable fue del 10,4 por ciento. En un año determinado, ¿qué rendimientos espera de sus inversiones de capital para producir?
 - a. Por debajo del 10,4 por ciento
 - b. Alrededor del 10,4 por ciento
 - c. Por encima del 10,4 por ciento
 - d. Muy por encima del 10,4 por ciento
 3. ¿Cuánto control cree que tiene en la selección de inversiones que superarán al mercado?
 - a. Absolutamente ningún control
 - b. Poco o ningún control
 - c. Algún control
 - d. Una buena cantidad de control
 4. En relación con otros conductores en la carretera, ¿qué tan buen conductor eres?
 - a. Por debajo de la media
 - b. Promedio
 - c. Por encima de la media
 - d. Muy por encima de la media
 5. Supongamos que se le pide que lea esta declaración: "Capetown es la capital de Sudáfrica". ¿Está de acuerdo o en desacuerdo? ¿Qué tan seguro estás de que estás en lo cierto?
 - a. 100 por ciento
 - b. por ciento
 - c. 60 por ciento
 - d. 40 por ciento
 - e. 20 por ciento
 6. ¿Cómo describiría su nivel personal de sofisticación de inversión?
 - a. Sofisticada
 - b. Algo sofisticado
 - c. Sofisticado
 - d. Muy sofisticado

Análisis de resultados

1. Si el encuestado recordó que predecir la ruptura de la burbuja de Internet en marzo de 2000 parecía fácil, es probable que esto indique exceso de confianza en las predicciones. Los encuestados que describen el colapso como menos predecible son probablemente menos susceptibles al exceso de confianza en las predicciones.
2. Es probable que los encuestados que esperan superar significativamente el promedio del mercado a largo plazo sean susceptibles al exceso de confianza en las predicciones. Los encuestados que pronostican rendimientos en, o por debajo, de la media del mercado están probablemente menos sujetos a exceso de confianza en las predicciones.
3. Es probable que los encuestados que profesan mayores grados de control sobre sus inversiones sean susceptibles a la certeza de exceso de confianza. Las respuestas que afirman poco o ningún control son menos sintomáticas de exceso de confianza.

4. La creencia de que uno es un conductor por encima de la media se correlaciona positivamente con la susceptibilidad de la certeza de exceso de confianza. Los encuestados que se describen a sí mismos como factores promedio o por debajo de la media son menos propensos a mostrar certeza de exceso de confianza.
5. Si el encuestado está de acuerdo con la declaración y reportó un alto grado de confianza en la respuesta, la susceptibilidad a la certeza de exceso de confianza es probable. Si el encuestado no estaba de acuerdo con la declaración, y lo hizo con un 50-100 por ciento de confianza, entonces la susceptibilidad a la certeza de exceso de confianza es menos probable. Si los encuestados están de acuerdo, pero con bajos grados de confianza, es poco probable que sean susceptibles a la certeza de exceso de confianza.
6. Los encuestados que se describen a sí mismos inversionistas sofisticados o altamente sofisticados son más probables que otros muestran exceso de confianza. Si el demandado eligió "algo sofisticado" o "poco sofisticado", la susceptibilidad es probable.

Representatividad

1. Jim es un ex-jugador de béisbol universitario. Después de graduarse de la universidad, Jim se convirtió en profesor de educación física. Jim tiene dos hijos, los cuales son excelentes atletas. ¿Cuál es más probable?
 - a. Jim entrena a un equipo local de las Ligas Pequeñas.
 - b. Jim entrena a un equipo local de las Ligas Pequeñas y juega con el equipo local de softball.
2. Considere las dos secuencias de resultados de lanzamiento de monedas mostradas (Figura 5.3). Supongamos que se ha utilizado una moneda imparcial. ¿Cuál de las secuencias en la foto crees que es más probable: A o B?



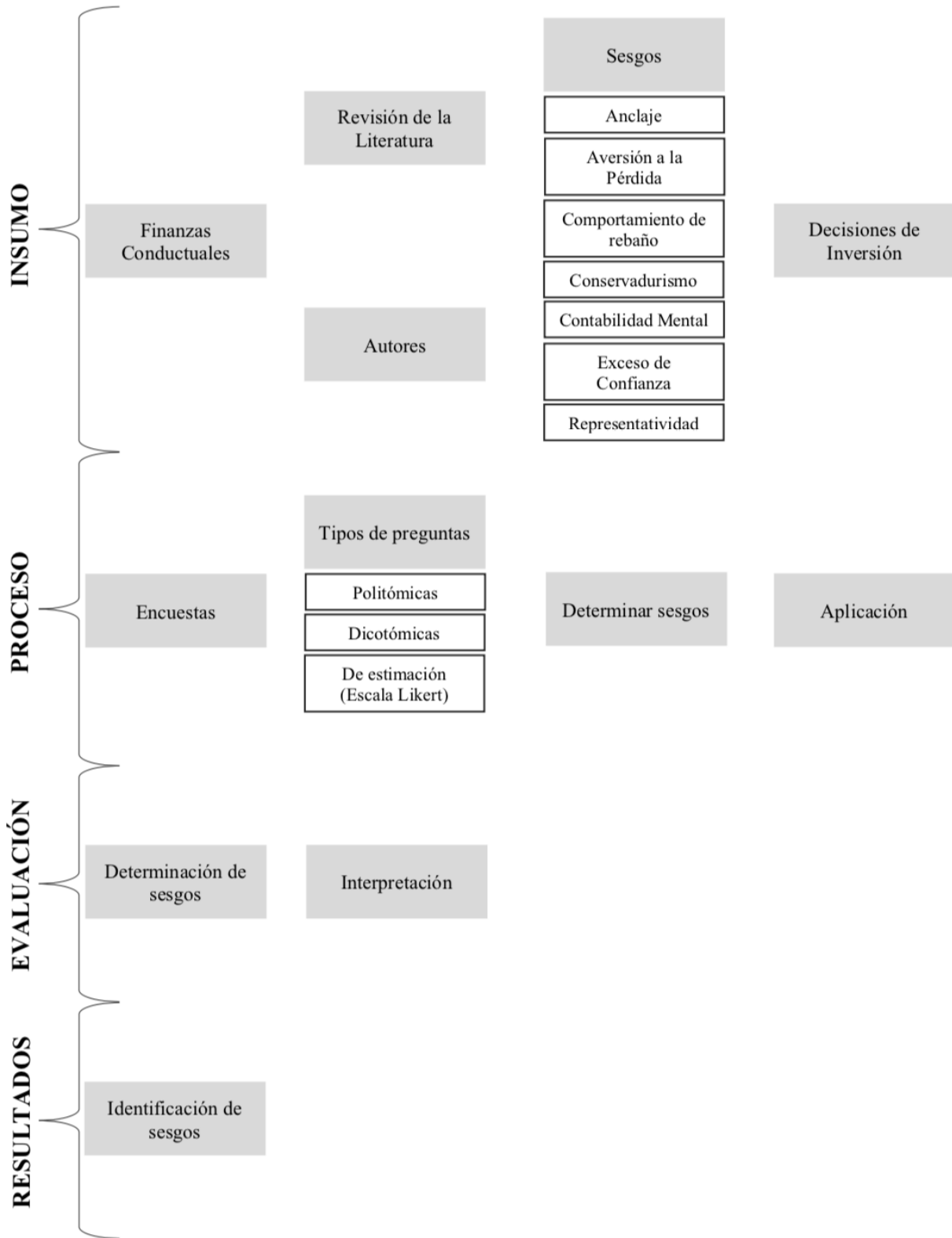
(Pompian, 2006)

Análisis de resultados

1. Es probable que los encuestados que eligieron la "b", que es la respuesta predecible, sufrirán de sesgo de representatividad de negligencia a la tasa base. Es posible que Jim tanto entrena y juega softball, pero es más probable que sólo entrene a las Ligas Pequeñas. La Figura 5.4 ilustra esto.
2. La mayoría de la gente determina que la Secuencia A es más probable, simplemente porque parece más "aleatoria". De hecho, ambas secuencias son igualmente probables porque un lanzamiento de moneda genera una relación de probabilidad de 50:50 de cara o cruz. Por lo tanto, los encuestados que eligieron la Secuencia B pueden estar sujetos a un sesgo de representatividad de negligencia del tamaño de la muestra (también conocido en este caso como Falacia del Jugador, o la "Ley de Números Pequeños").

Análisis de sesgos conductuales en las decisiones de inversión

Anexo 2. Modelo



Damos nuestra palabra que hemos realizado esta actividad con integridad

