



Cientes racionales y mercados perfectos: psicología para economistas

Disculpen que una psicóloga se atreva a explicar conceptos económicos. Seguramente los economistas se sorprenderán de que a estas alturas alguien descubra a Keynes. Lo mismo me pasa a mí y posiblemente a muchos psicólogos cuando “descubro” las tesis de Friedman que han “impulsado” la política económica y monetaria de los Estados Unidos, liderada por Alan Greenspan. Estas tesis dicen que no es necesaria ninguna regulación de los mercados financieros porque se autorregulan debido a que los agentes (compradores y vendedores) son racionales.

BEATRIZ VALDERRAMA, socia directora de Alta Capacidad
www.altacapacidad.com

Y nosotros, los psicólogos, creyendo que era de dominio público que las personas tomábamos decisiones emocionales más que racionales! ¡Y los sociólogos, por su parte, creyendo que era ciencia sabida que las personas, en masa, se comportan de manera claramente irracional!

LA LOCURA DE LAS MULTITUDES

En un libro de próxima publicación que terminé de escribir en julio del año pasado, incluía el fenómeno del “pánico bancario” para explicar el concepto de profecía autocumplida del sociólogo Robert K. Merton, según el cual las personas se comportan de modo tal que tienden a confirmar sus expectativas, deseos o temores. También puse como ejemplo el crack de la Bolsa de 1929. Lamentablemente, creo que tendré que actualizar este dato en las correcciones finales. Extraigo del libro los dos párrafos siguientes por su oportunidad en el momento actual:

“El crecimiento económico provoca una euforia contagiosa. La expectativa de grandes ganancias con un activo o producto se dispara, los compradores acuden en masa, la especulación genera una espiral de subida del precio, que se aleja cada vez más de su valor real. Los recursos se destinan a fines improductivos, realimentando la burbuja. Cuando los compradores empiezan a escasear, estalla la burbuja, los inversores se asustan y empiezan a vender en masa, produciéndose la caída repentina y brusca de los precios, incluso por debajo de su nivel real. La crisis de confianza se extiende en el sistema provocando un efecto dominó,

FICHA TÉCNICA

Autora: VALDERRAMA, Beatriz.

Título: Cientes racionales y mercados perfectos: psicología para economistas.

Fuente: Capital Humano, nº 228, pág. 88, Enero, 2009.

Resumen: Beatriz Valderrama licenciada en Psicología. PDG del IESE, que ha trabajado en diferentes firmas de consultoría de Recursos Humanos nacionales y multinacionales, implantando proyectos de Transformación Organizativa, Formación y Desarrollo en numerosas entidades tanto públicas como privadas, hoy, desde su propio proyecto de consultoría, que se configura como una red de talentos en sus distintas áreas de especialización, ofrece a las organizaciones clientes servicios integrales de transformación y desarrollo de capacidades y talentos. Tiene tiempo para colaborar como docente con Escuelas de Negocio y Universidades (Instituto de Empresa, IADE, Euroforum, Universidad Francisco de Vitoria, Universidad Autónoma...) y escribir. En este trabajo va a demostrar cómo la psicología individual y social pueden aportar mucho a nuestro entendimiento de las causas que generan las tremendas crisis económicas: los comportamientos grupales, las decisiones individuales y el círculo vicioso que generan. También nos pueden ayudar a prevenir, más que predecir, las consecuencias de nuestros actos y tomar decisiones más efectivas.

Descriptor: Psicología / Economía / Mercados.



destruyendo gran cantidad de riqueza y llevando a la crisis económica.

Este mismo proceso ocurrió en Holanda en el siglo XVII con la tulipomanía. Se llegaron a pagar cantidades astronómicas por unos cuantos ejemplares de tulipanes multicolores, rareza que hoy sabemos se debía a un virus transmitido por los pulgones. Hasta que la burbuja especulativa estalló y derivó en la quiebra de la economía holandesa. Lo cuenta Charles Mackay (1843) en un libro al que dio el significativo título de "Memoria de extraordinarias desilusiones y de la locura de las multitudes".

Por otro lado, Robert K. Merton también acuñó el "Efecto Mateo" para explicar el fenómeno por el que los científicos más famosos y los Premios Nobel reciben más gloria que otros por descubrimientos equivalentes. Esta acumulación de ventajas diferenciales que no se basan necesariamente en un mayor talento es precisamente el mismo fenómeno por el cual "los ricos se hacen más ricos". Es decir, el éxito llama al éxito. Lo llamó así por la Parábola de los Talentos, del

Evangelio según San Mateo, que finaliza con la siguiente frase: "porque al que tiene, le será dado, y tendrá más; y al que no tiene, aun lo que tiene le será quitado".

Precisamente su hijo, Robert C. Merton, recibió el Premio Nobel de Economía en 1997 por desarrollar, junto con Myron Scholes y Fisher Black, el modelo de Black-Scholes que permite calcular el precio de las opciones, dando lugar al uso masivo de estos derivados financieros. Junto con Scholes gestionó un fondo de cobertura que fracasó estrepitosamente en 1998, teniendo que intervenir la Reserva Federal para llegar a un acuerdo con 19 bancos con el fin de salvar el sistema financiero del derrumbe. Resulta curioso comprobar que este hecho no sirviera de advertencia sobre los riesgos asociados a la desregulación.

¡Qué ironía! "¡Lo que pasa a los hijos por no escuchar a los padres!", que diría un moralista. Aunque quizá el padre se hubiera beneficiado económicamente si hubiera escuchado al hijo pues, en aras del desinterés que predicaba para la ciencia, acuñó

numerosos términos que hoy son de uso común, como “modelo de rol” o “focus group”, cuya utilización de manera masiva le llevó a exclamar con humor: “¡Ojalá lo hubiera patentado!”.

EMOCIONES DECISIVAS

Hemos comprobado cómo el sistema no se autorregula de forma gradual sino que actúa irracionalmente en condiciones anormales del mercado. La economía se basa en las expectativas de la gente: lo que esperamos, lo que deseamos y lo que tememos que ocurra. Es decir, pura psicología individual y colectiva. No es de extrañar que el Premio Nobel de Economía de 2002 recayera en un psicólogo, Daniel Kahneman, por “haber integrado los avances de la investigación psicológica en la ciencia económica especialmente en lo que se refiere al juicio humano y a la adopción de decisiones bajo incertidumbre”.

En 1979 publicó su Teoría Prospectiva junto con Amos Tversky para explicar lo irracional de las decisiones económicas. Mediante experimentos demostró que, en situaciones de incertidumbre, las personas toman decisiones no racionales, con sesgos sistemáticos en la valoración de la probabilidad, avalando las concepciones de Keynes en su crítica a la teoría del comportamiento racional del “homo economicus”.

Así, las personas muestran mayor “aversión a la pérdida” que deseo de ganancia, de modo que se produce una asimetría en la toma de decisiones. El “efecto certidumbre” conduce a las personas a evitar el riesgo en elecciones que implican ganancias seguras y a preferirlo en elecciones que implican pérdidas seguras. Además existen inconsistencias en la elección en función del orden en que se presenten las opciones.

La aversión al riesgo explica muchos comportamientos irracionales, como la persistencia en seguir apostando por aquello en lo

que se ha invertido mucho dinero, tiempo o energía. De lo contrario, se estaría aceptando el fracaso. La percepción es selectiva: no vemos aquello que no queremos ver. Admitir un error nos causa la sensación dolorosa de la pérdida. En el caso de la Bolsa, una parte de los inversores mantienen sus posiciones hasta que llega un momento en que no pueden asumir más pérdidas y capitulan, vendiendo en masa arrastrados por el pánico.

La probabilidad de sucesos extremos es demasiado baja como para evaluarla intuitivamente, por lo que los riesgos asociados no suelen tenerse en cuenta. Eso explica, por ejemplo, por qué yo no renuevo mis seguros de vida. Nassim Nicholas Taleb nos advierte sobre la factibilidad de lo altamente improbable en su libro “El Cisne Negro”. Precisamente esta idea ha hecho ganar al fondo que asesora entre el 65 por ciento y el 115 por ciento durante el pasado mes de octubre, al apostar por el desplome de los mercados. Por el contrario, la sobreestimación de las probabilidades muy bajas explica el éxito de los seguros y también el atractivo que para muchas personas tienen los juegos de azar.

Otro descubrimiento de la psicología de la toma de decisiones es que la gente prefiere poco para hoy que mucho para mañana, mientras que entre poco dentro de 30 días y mucho dentro de 31, optan por la segunda opción. Las decisiones a corto plazo no siguen las pautas de las de largo plazo.

Kahneman, en su discurso de aceptación del Nobel, dice: “El largo plazo no es donde se vive la vida. La utilidad no puede ser separada de la emoción, y las emociones se despiertan en los cambios”. Así, cuando planificamos, tenemos en cuenta la previsible satisfacción que nos reportará un determinado acto en el futuro, pero cuando llega el momento, la satisfacción experimentada no coincide con la anticipada. El comportamiento no está guiado por los cálculos previos, sino por lo que percibimos y sentimos en el momento en que tomamos la decisión.

Eso nos pasa, por ejemplo, cuando planificamos en nuestra agenda acudir a actos, conferencias y otros eventos. Cuando llega el día y la hora, muchas veces decidimos no asistir porque en ese momento el atractivo del evento compite con el atractivo o la importancia de la alternativa y también con el cansancio que tenemos.

El sistema no se autorregula de forma gradual sino que actúa irracionalmente cuando se dan condiciones anormales en el mercado. La economía se basa en las expectativas de la gente: lo que esperamos, lo que deseamos y lo que tememos que ocurra

En una ocasión, un profesor de economía dio una charla precisamente sobre este tema en una importante Escuela de Negocios. Con bastantes y abrumantes datos numéricos explicó algunos comportamientos y preferencias “extrañas” que no me resistí a trasladar a los asistentes en términos psicológicos: “postergar”, “resistir los impulsos” o “diferir la gratificación”. Al terminar su exposición, en privado para no ponerle en un compromiso, le pregunté sobre las aplicaciones que podrían derivarse para tomar decisiones más efectivas. Me dijo que él incluía en su agenda un evento por mes y luego iba pasase lo que pasase. Aunque por tacto no se lo dije, me pareció una manera muy rígida de encarar la vida.

Este tipo de decisiones, en su extremada racionalidad, no muestran verdadera “inteligencia emocional”, pues no maximizan la satisfacción y emociones positivas en el presente, que es una base importante para la felicidad, como prueban las investigaciones del prestigioso psicólogo Martin Seligman, fundador de la Psicología Positiva.

DE MERCADOS PERFECTOS A TORMENTAS PERFECTAS

Hemos comprobado cómo las personas persisten en errores propios y cómo se necesita gestionar inteligentemente las emociones para tomar decisiones efectivas. La ilusión de racionalidad nos genera un sentimiento de certidumbre que, cuando es compartida, provoca la acumulación de sesgos colectivos. Es difícil escapar del “pensamiento grupal” que nos lleva a aceptar como válidas soluciones equivocadas porque es socialmente doloroso mostrarse en desacuerdo cuando hay conflictos de interés. Este fenómeno explica, que no justifica, el comportamiento grupal de las agencias de *rating*. Podemos comprobarlo en las conversaciones de mensajería instantánea de abril de 2007 entre empleados de S&P:

—Esta operación es ridícula.

—Lo sé, el modelo no captura la mitad del riesgo.

—No deberíamos calificarla.

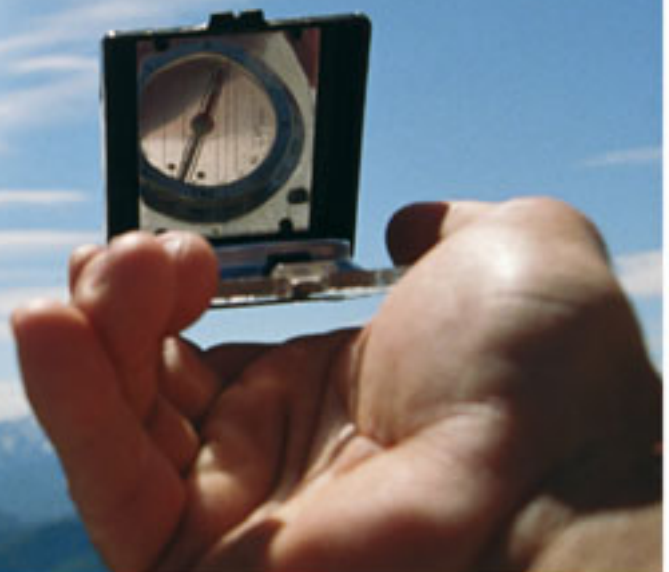
"Si no sabes a donde vas, acabarás en otra parte."

Laurence J. Peter



Gestión Inteligente del Factor Humano

OpenMet te ayuda a decidir qué camino tomar. Podrás descubrir qué necesitas, fijar objetivos, planificar acciones y evaluar sus resultados. Somos la primera plataforma que integra el ciclo de gestión de los recursos humanos en una sola herramienta. De encuestas electrónicas a cuadros de mando en un solo click. La solución más rápida, económica, y avanzada para una gestión inteligente de todos los factores humanos que impactan en el éxito de tu empresa.



Clima laboral • Evaluación de competencias • Diagnóstico comercial • Evaluación de formación
Plataforma tecnológica para consultoras • Satisfacción clientes internos

—Nosotros calificamos todo. Podría estar estructurada por vacas y nosotros la calificaríamos.

—Pero hay un montón de riesgo asociado.

En 2006, otro empleado de S&P envió un correo electrónico a un compañero en el que decía: “Espero que estemos todos jubilados cuando se venga abajo el sistema financiero”.

En cuanto a Moody's, un empleado anónimo declaró a finales de 2007 que “hemos estado llevando anteojeras, nunca hemos cuestionado la información que se nos daba... Hemos vendido nuestra alma al diablo por dinero”. El propio consejero delegado, Raymond McDaniel, reconoció en el Comité de Dirección de octubre de 2007 que “la calidad del *rating* tiene pocos amigos”, ya que emisores, inversores y banqueros presionaban para mantenerlos altos. Esto, junto con la presión interna por la cuota de mercado y los márgenes, podía “poner en riesgo el sistema financiero entero”.

Alan Greenspan, en su comparecencia del 23 de Octubre ante el Comité de Supervisión del Congreso, declaró estar “en estado de estupefacción” por la magnitud del tsunami financiero, una auténtica tormenta perfecta. Admitió una imperfección en el modelo de libre mercado, que “las instituciones de préstamo no han cuidado del interés de sus accionistas”. Reconoció que estuvo “parcialmente equivocado” al insistir en la desregulación de titulaciones, contratos destinados a trasladar las pérdidas o ganancias a un nuevo titular, a los que Warren Buffet, el segundo hombre más rico del mundo, llamaba “armas financieras de destrucción masiva”.

El que fuera presidente de la Reserva Federal hasta 2006 también dijo que todavía no entendía bien lo que pasó: “La vigilancia de los gobiernos era indispensable y yo no lo vi”. Parece decir: “...yo pasaba por aquí...”, o como dice Bart Simpson: “Estaba así cuando llegué”. Aunque alguien lo pueda poner en duda, Greenspan también es humano, por lo que funcionan en él los mismos mecanismos de eludir la responsabilidad y evitar el dolor de reconocer un error.

En la *Global Alumni Reunion* del IESE, el pasado 24 de octubre, tuve ocasión de escuchar el profundo análisis que hizo Michel Camdes-

La aversión al riesgo explica comportamientos irracionales como el seguir apostando por aquello en lo que se ha invertido mucho dinero, tiempo o energía

sus, director gerente del Fondo Monetario Internacional desde 1987 hasta 2000, de las causas e implicaciones éticas de la actual crisis. Habló de la ley de la historia económica que siempre olvidamos: que las crisis son siempre costosas, alrededor de 20 puntos del PIB y que el precio lo pagan siempre los más pobres. Dijo que la crisis vino de un sector desregulado de la economía y que, en la aldea global, cuando no hay guardias reinan los ladrones de gallinas. Ante un público de 1.500 empresarios y directivos señaló una serie de faltas éticas, sin ahorrar calificativos:

- Greenspan: Mantener artificialmente bajos los tipos de interés al 1 por ciento.
- Ausencia culpable de reglas.
- Comportamientos culpables: Atraer a personas sin solvencia con intereses bajos, exponiéndoles a perder sus ahorros.
- Una falta grave: vender instrumentos derivados de esos créditos sin entenderlos ni explicarlos.
- Negligencia grave: fiarse solo de los organismos de *rating*, sin más análisis de riesgos.
- Error grave de los supervisores y gobiernos: no reaccionar más rápido ante comportamientos colectivos que ignoran las consecuencias.

Algunos de estos comportamientos los calificó directamente de “criminales”, pero como los transcribo directamente de su discurso oral, no me siento autorizada a reproducirlo aquí. Sí creo que será importante delimitar responsabilidades para que no acaben pagando justos (y pobres) por pecadores. ▲

NOTAS

- 1 Valderrama, Beatriz. “Una Guía para la Acción”.
- 2 Kahneman, Daniel, and Tversky, Amos. “Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk”, *Econometrica*, XLVII (1979), 263-291.
- 3 Seligman, M.E.P. “La auténtica felicidad”. Vergara, 2003.