

Disonancia cognitiva

Estaba una zorra con mucha hambre, y al ver colgando de una parra unos racimos de uvas, quiso atraparlos con su boca. Mas no pudiendo alcanzarlos a pesar de sus esfuerzos, se alejó diciéndose: «Ni me agradan, están tan verdes...».

Esopo, «La zorra y las uvas».

La disonancia cognitiva es la incomodidad que sentimos cuando mantenemos dos o más ideas, creencias o emociones contradictorias. Los seres humanos deseamos evitar los conflictos mentales, por lo que nuestro instinto nos lleva a racionalizar las ideas contradictorias y a quedarnos con una visión armónica y unificada.

El problema es que para reducir el sentimiento de disonancia podemos tender al autoengaño. Podemos caer en la simplificación de las narrativas o las ilusiones, o acabar rechazando de plano puntos de vista válidos, aunque contrarios.

En el ámbito de la inversión existe un gran margen para el conflicto mental. Siempre hay una amplia gama de posibilidades en relación con un valor o una categoría de inversión, muchas de las cuales se sitúan en franca oposición. De hecho, la gran cantidad de información de la que podemos disponer hoy en día alimenta también esta falta de armonía, haciendo que el problema de la disonancia cognitiva sea hoy más grave que nunca. Además, la crisis financiera nos ha llevado a nuevos territorios, con un escenario de expansión monetaria y unos niveles de deuda sin precedentes, y los economistas se debaten entre la necesidad de crecimiento frente a la austeridad y entre las perspectivas de inflación o de deflación.

La disonancia cognitiva constituye un sesgo principal en el ámbito de las finanzas conductuales que puede conducir a otras formas de autoengaño como la falacia narrativa, el sesgo de confirmación, el exceso de confianza y la ilusión de control. Puede disuadirnos de vender una posición perdedora o de revisar una posición que ya no resulta tan atractiva como antes.

A continuación, expondremos algunas soluciones prácticas para los inversores. En primer lugar, un análisis minucioso y una planificación de posibles escenarios pueden conducirnos a un proceso y a una política de inversión que tengan en cuenta los distintos escenarios que queremos atender. Como ocurre con el resto de sesgos conductuales, el proceso de inversión constituye una defensa fundamental.

En segundo lugar, debe reconocerse que en el ámbito de la inversión resulta conveniente sopesar las ideas y las opiniones opuestas. Podemos comprobar la fuerza de nuestras opiniones considerando deliberadamente la opción contraria: el inversor con sentimiento alcista debería esforzarse por entender la opción bajista y viceversa. Es cierto que así *augmenta* la disonancia, pero cuando el péndulo del mercado oscile hacia uno de los extremos los inversores estarán preparados para imponerse a sus emociones y adoptar la postura contraria. Ello implica ir contracorriente y obtener beneficios cuando todo el mundo compra y las acciones están caras. E implica comprar cuando todo el mundo vende y las acciones están baratas.

Es sabido que en los mercados de inversión abundan las opiniones, escenarios y patrones de mercado contrarios e incompatibles, lo que favorece el arraigo de la disonancia. De hecho, una buena diversificación de activos en la cartera solo resultará posible si pueden adoptarse opiniones y escenarios contrarios, de manera que la cartera esté expuesta al crecimiento pero también esté protegida frente a una posible desaceleración.

Los productos que engloban múltiples clases de activos ofrecen una manera sencilla y eficaz de combinar opiniones y escenarios contrarios. Si invertimos en varias inversiones seguras y de riesgo que ofrezcan distintos grados de riesgo y rentabilidad, podremos evitar la inseguridad (o «remordimiento del comprador») que nos puede suponer jugarlo todo a una sola carta.

Los mercados de valores suelen actuar de forma inesperada, lo que puede estimular también la disonancia. Así ocurre, por ejemplo, cuando los precios de las acciones difieren de los fundamentales. Esta situación se dio en el año 2009, cuando las acciones de las empresas más castigadas y con peores fundamentales (incluidas las empresas del sector financiero con el mayor grado de apalancamiento en sus balances) fueron las que registraron después mejores resultados, cuando se anunciaron actuaciones políticas concertadas y mejoró el sentimiento de mercado. Esto resulta incompatible con la idea de elegir a las empresas que ofrezcan los fundamentales más atractivos. Pero nos consuela el hecho de que estas fases son poco frecuentes y que los fundamentales suelen acabar imponiéndose. A largo plazo, son las empresas más fuertes las que ofrecen mejores resultados, lo que vuelve a demostrar que la adhesión a la filosofía de inversión constituye una valiosa defensa frente a las opiniones y emociones opuestas.

Por último, consideremos también el enorme estímulo monetario ofrecido por los bancos centrales. Más recientemente, el Banco de Japón sorprendió a los mercados al anunciar su intención de duplicar la base monetaria del país en el marco de una agresiva política monetaria para combatir la inflación. Desde dicho anuncio se ha producido un descenso del precio del oro, cuando muchos inversores pensaban que el precio iba a aumentar. Ambas situaciones parecen incompatibles. ¿Está reaccionando el oro a una mejor perspectiva de crecimiento económico y, en definitiva, a unos tipos de interés reales más elevados? Y, si ese fuera el caso, ¿por qué la rentabilidad de la deuda está aún cerca de sus mínimos históricos? Las posibilidades de disonancia en los mercados financieros actuales resultan evidentes y es fácil caer en la tentación de simplificar las narrativas. Esclarecer las implicaciones que ello conlleva exige un esfuerzo de análisis fundamental continuo y disciplinado que está al alcance de relativamente pocos inversores.

Referencias

1. Festinger, L. (1985. (primera publicación en 1957)), 'A theory of cognitive dissonance', [Teoría de la disonancia cognoscitiva] Stanford, California: Stanford University Press; Festinger, L., & Carlsmith, J.M. (1959), 'Cognitive consequences of forced compliance', Journal of Abnormal and Social Psychology, 58(2), 203–210.
2. Schwartz, Barry (2004), 'The Paradox of Choice - Why More Is Less', Harper Perennial.



La presente comunicación no está dirigida a personas residentes en los Estados Unidos. Está únicamente dirigida a personas residentes en jurisdicciones en las cuales los fondos en cuestión estén autorizados para ser distribuidos o donde no se requiera la autorización y registro de los mismos. Fidelity/FIL es FIL Limited y sus respectivas subsidiarias y compañías afiliadas. A no ser que se establezca lo contrario, todas las opiniones recogidas son las de la organización Fidelity. Las referencias en este documento a determinados valores no deben interpretarse como una recomendación de compra o venta de los mismos, ya que se incluyen únicamente a efectos ilustrativos. Los inversores deben tener en cuenta que las opiniones recogidas pueden haber dejado de tener vigencia y que Fidelity puede haber actuado ya en consecuencia. Fidelity se limita a informar acerca de sus propios productos y servicios, y no presta asesoramiento de inversión basado en circunstancias individuales. Las rentabilidades pasadas no garantizan rentabilidades futuras. El valor de las inversiones puede fluctuar y el inversor puede no recuperar el importe invertido. Las inversiones denominadas en una moneda distinta a la moneda propia del inversor estarán sometidas a fluctuaciones de los tipos de cambio. Las transacciones de cambios de divisa son efectuadas a través de una compañía asociada de Fidelity al tipo de cambio en conjunción con otras transacciones por las cuales, la compañía asociada puede obtener un beneficio. Las inversiones en mercados pequeños y emergentes pueden ser más volátiles que las inversiones en mercados más desarrollados.

Fidelity Funds, Fidelity Funds II y Fidelity Active Strategy Fund son sociedades de inversión colectiva de capital variable constituidas en Luxemburgo. Las entidades distribidora y depositaria de Fidelity Funds, Fidelity Funds II y Fidelity Active Strategy Fund son, respectivamente, FIL Investments International y Brown Brothers Harriman (Luxembourg) S.C.A. Fidelity Institutional Cash Fund Plc es una sociedad de inversión colectiva de capital variable constituida de acuerdo a las Leyes de Irlanda. El depositario de la sociedad es J.P. Morgan Bank (Ireland) plc. Fidelity Funds, Fidelity Funds II, Fidelity Active Strategy Fund y Fidelity Institutional Cash Fund están inscritas para su comercialización en España en el registro de Instituciones de Inversión Colectiva Extranjeras de la CNMV con el número 124, 317, 649 y 403 respectivamente, donde puede obtenerse información detallada sobre sus entidades comercializadoras en España. Fidelity, Fidelity Worldwide Investment, el logo de Fidelity Worldwide Investment y el símbolo F son marcas registradas de FIL Limited. Emilito por FIL (Luxembourg) S.A. CSS1622