

ACTUALIDAD ECONÓMICA	Tirada: 34.734	Sección: -	
	Difusión: 23.074 (O.J.D)	Espacio (Cm_2): 476	
Nacional	Audiencia: 80.759	Ocupación (%): 96%	
Economía	01/04/2011	Valor (€): 5.972,58	
Mensual		Valor Pág. (€): 6.200,00	
		Página: 126	Imagen: Si

ENTREVISTA

MIGUEL ÁNGEL ARIÑO

“COMPORTARSE RACIONALMENTE NO GARANTIZA EL ÉXITO”

**“EN EL LARGO PLAZO, SI DECIDES BIEN
TE IRÁ BIEN”, DICE ESTE PROFESOR DEL
IESE. “PERO HAY FACTORES QUE NO
DOMINAS. LA MALA SUERTE EXISTE”**

POR MIGUEL ORS VILLAREJO

El Centro Internacional para la Toma de Decisiones del IESE ha empezado a publicar un índice de incertidumbre. Recoge la evolución de cuatro variables (el Ibex, el euro, el petróleo y el bono a 10 años) y no creo que les descubra nada si les digo que va fatal (aunque ha habido momentos peores: el otoño de 2008 o el verano de 2010).

Su responsable, Miguel Ángel Ariño, es el primero en relativizar estos vaivenes. Es profesor de Análisis de Decisiones y sabe que los seres humanos (y los mercados) no somos esa máquina fría y calculadora que pintaba Adam Smith. Nos movemos más caprichosamente de lo que nos gusta admitir. Tan pronto estamos eufóricos ante el alza de la bolsa como deprimidos por un inminente rescate, aunque la economía real se mueve muy despacio. La explicación de Ariño es que “damos un peso excesivo a la información reciente. Si la prensa habla de un accidente aéreo, se viaja menos en avión. En Florida hace unos años un tiburón mordió a un bañista y cayó el turismo”.

PREGUNTA: Vivimos tiempos inciertos...

RESPUESTA: La primera década del siglo ha sido muy convulsa: la burbuja tec-

nológica, los escándalos corporativos, el 11S, las guerras de Afganistán e Irak, el 11M... Luego hubo una tregua y, en 2007, cuando parecía que lo teníamos todo dominado, nos enteramos de que los bancos americanos habían estado dando hipotecas a clientes incapaces de devolverlas.

P: Parecía que lo teníamos todo dominado, dice. ¿La crisis no ha sido justamente consecuencia de un exceso de confianza? Nassim Nicholas Taleb, el gurú de los cisnes negros, dice que habría que demandar al Banco Central de Suecia, por darle el Nobel a William Sharpe y su teoría de cartera.

R: Yo no culparía a Sharpe. Su afirmación fundamental [que el riesgo de una cartera bien diversificada es menor que el de sus componentes aislados] sigue siendo válida. Invertir es como conducir por una carretera de montaña. Sharpe ayudó a hacerla más transitable, la asfaltó. Pero si la gente va más deprisa de lo que debe y se sale en una curva, la culpa no es del asfalto... Me parece más discutible la contribución de otro Nobel, Robert C. Merton. Dice: “Suponiendo que los mercados se muevan de esta manera, éste es el modo de gestionar el riesgo”. Y los mercados se mueven de esa manera en el 99% de los casos. Pero en el 1% restante dan unos saltos tremendos.

P: Hay más cisnes negros de los que creemos...

R: Si toda la dificultad consistiera en que los sucesos imprevistos son más frecuentes de lo que los modelos postulan, ajustáramos los modelos para incorporar esa frecuencia superior y ya está. Pero los sucesos imprevistos no son ni más ni menos frecuentes. Son eso: imprevistos.

P: Y contra eso no hay defensa.

R: Es normal que la erupción de un volcán islandés te coja desprevenido, pero otros acontecimientos no son tan impredecibles. Numerosas pistas indicaban que Al Qaeda preparaba un atentado en Estados Unidos: las amenazas de Bin Laden, los pilotos árabes que querían aprender a despegar, pero no a aterrizar, etc. El problema es que se ignoraron, en parte por incompetencia y en parte porque nos gusta creer que las cosas van a pasar como queremos que pasen. El conductor siempre piensa que no lo multarán si aparca en prohibido y el empresario que aquel cliente tan bueno le acabará haciendo otro pedido igual al del año pasado.

P: Esos sesgos de la personalidad cuestionan la idea de los agentes racionales que buscan maximizar su utilidad.

R: Esa suposición clásica está en revisión desde el Nobel a Daniel Kahneman. Hoy sabemos, por ejemplo, que el impacto subjetivo de una pérdida es muy superior al de una ganancia y que eso lleva a las personas a adoptar conductas absurdas. Aguantan sentadas en la mesa del casino pensando que en la siguiente jugada van a recuperarse. O conservan unas acciones ruinosas para no reconocer el fracaso de la inversión.

P: A veces es racional ser irracional. Algunos fondos sabían que las *puntocom* carecían de fundamentos sólidos, pero tampoco iban a quedarse mirando mientras los demás se forraban.

R: Esas cosas pasan, en efecto. Y lo contrario también: actuar racionalmente no garantiza el éxito. En el largo plazo, si decides bien, te irá mejor. Pero hay infinidad de factores que no controlas. La mala suerte existe. 



CREDENCIALES

RETRATO ROBOT: DIRECTOR DEL DEPARTAMENTO DE ANÁLISIS DE DECISIONES DEL IESE. ES TAMBIÉN PROFESOR VISITANTE EN EL CHINA EUROPE INTERNATIONAL BUSINESS SCHOOL. ESTÁ DE ACTUALIDAD POR LA PUBLICACIÓN DE ICEBERG A LA VISTA Y LA ELABORACIÓN DEL ÍNDICE IESE DE INCERTIDUMBRE ECONÓMICA.