

SESGOS COGNITIVOS Y EMOCIONALES EN LA TOMA DE DECISIONES DE INVERSIÓN: UN ANÁLISIS EN EL MERCADO FINANCIERO ECUATORIANO

COGNITIVE AND EMOTIONAL BIASES IN INVESTMENT DECISION-MAKING: AN ANALYSIS OF THE ECUADORIAN FINANCIAL MARKET

Patricia Geovanna Caizapanta Mazzilli¹, Mónica Jeaneth Barbosa Reyes², Eufemia Sofía Piedra Conforme³

{pgcaizapanta@uce.edu.ec¹, monyjh@yahoo.com², espiedra@uce.edu.ec³}

Fecha de recepción: 19/06/2026 / Fecha de aceptación: 07/07/2026 / Fecha de publicación: 08/07/2026

RESUMEN: La toma de decisiones financieras ha sido tradicionalmente modelada mediante agentes plenamente racionales; no obstante, la disciplina de las finanzas conductuales ha evidenciado que los prejuicios cognitivos y emocionales no sólo son omnipresentes, sino que, además, alteran decisivamente el comportamiento de los inversionistas de forma sistemática y frecuentemente no advertida. El presente trabajo, cuyo enfoque es mixto, indaga en el grado y la operatividad de estos patrones de conducta en el espacio del mercado ecuatoriano. Para ello, los autores administran una encuesta a una muestra de 75 inversionistas minoristas y realizan de forma detallada entrevistas en profundidad con 20 administradores de fondos, para estudiar los sesgos de exceso de confianza, aversión a las pérdidas, y anclaje. Los datos cuantitativos indican que la experiencia inversora se asocia positivamente al aumento del exceso de confianza en la toma de decisiones. Los relatos cualitativos indican que el miedo a perder determina las decisiones entre mantener o deshacer posiciones de cartera. Por último, una revisión sistemática basada en el método PRISMA aporta una buena base bibliográfica en la discusión empírica que incorpora estas evidencias en un contexto global. Los sesgos cognitivos a los que se identifica sistemáticamente pretenden, por lo tanto, hacer brillar aquellas disfuncionalidades que obstaculizan decisiones financieras prudentes. Pero hay que admitir que los errores sistemáticos correspondientes a la forma de adquirir la información influyen en la forma de actuar que presenta el agente económico con lo cual se permitía ajustar el diseño de intervenciones educativas a la existencia de este tipo de distorsiones. Las políticas públicas que incorporan estos hallazgos pueden reducir las consecuencias de

¹Universidad Central del Ecuador (UCE) - Quito, <https://orcid.org/0009-0009-9636-1313>

²Universidad Central del Ecuador (UCE) - Quito, <https://orcid.org/0009-0001-0550-4297>

³Universidad Central del Ecuador (UCE) - Quito, <https://orcid.org/0009-0008-2019-5534>

decisiones financieras irracionales. Integrar educación, análisis del comportamiento y regulación fortalece la toma de decisiones financieras responsables.

Palabras clave: Economía conductual, finanzas, psicología financiera, inversionista, toma de riesgo

ABSTRACT: Financial decision-making has traditionally been modeled using fully rational agents; however, the field of behavioral finance has shown that cognitive and emotional biases are not only ubiquitous but also decisively alter investor behavior in systematic and often unnoticed ways. This study, which employs a mixed-methods approach, investigates the extent and operational mechanisms of these behavioral patterns in the Ecuadorian market. To this end, the authors administered a survey to a sample of 75 retail investors and conducted detailed in-depth interviews with 20 fund managers to study the biases of overconfidence, loss aversion, and anchoring. The quantitative data indicate that investment experience is positively associated with increased overconfidence in decision-making. The qualitative accounts suggest that the fear of loss determines decisions regarding whether to hold or liquidate portfolio positions. Finally, a systematic review based on the PRISMA method provides a solid bibliographic foundation for the empirical discussion, which incorporates this evidence within a global context. The cognitive biases that are systematically identified thus aim to highlight the dysfunctions that hinder prudent financial decisions. However, it must be acknowledged that systematic errors related to how information is acquired influence the behavior of economic agents, thereby allowing the design of educational interventions to be tailored to the existence of such distortions. Public policies that incorporate these findings can mitigate the consequences of irrational financial decisions. Integrating education, behavioral analysis, and regulation strengthens responsible financial decision-making.

Keywords: Behavioral economics, finance, financial psychology, investor, risk-taking

INTRODUCCIÓN

La eficiencia de los mercados, aunque diseñada bajo la égida de la Teoría de la Elección Racional, opera sobre suposiciones severamente restringidas, las cuales suponen que los individuos se comportan como calculadores omniscientes, móviles de lógica, y con dominio absoluto de toda la información útil (1). La recesión financiera mundial de 2008 y otros episodios de contagio macroeconómico han silenciado la confianza del postulante racional y han servido como canal de legitimación para que las finanzas conductuales se erijan como esfera crítica del saber contemporáneo (2). Este nuevo saber, que teje la psicología y la sociología dentro del análisis económico, subraya que los vicios heurísticos, las tentaciones emocionales y el anclaje social empujan las decisiones de los agentes hacia ejes sistemáticamente erróneos y distantes de la racionalidad ortodoxa (3).

A nivel internacional, la literatura académica ha venido midiendo, en los últimos decenios, las consecuencias de sesgos cognitivos típicos del inversionista. El sesgo de exceso de confianza, por ejemplo, ha demostrado que los intermediarios tienden a sobrevalorar tanto sus

capacidades propias como la precisión de sus pronósticos; en consecuencia, suelen ejecutar operaciones en exceso y, por ende, lograr resultados acumulativos por debajo de la frontera eficiente (4). La aversión a las pérdidas, entendida como la necesidad de preservar la riqueza frente a la posibilidad de una pérdida que rivaliza con, o es menor que, una ganancia, tiende a generar la retención de activos que no cumplen el criterio de rentabilidad, circunstancia que pospone la aceptación del error (5). El sesgo de anclaje, por su parte, propicia que la decisión de poner el precio de un activo en función del precio de compra original limite la recalibración basada en nueva evidencia, lo que distorsiona la verdadera valoración (6). Importante es advertir que estas irregularidades cognitivas no se restringen a mercados con mayor desarrollo; análisis realizados en economías emergentes de Asia y Europa del Este reportaron resultados equivalentes (7).

La exploración sistemática de las irregularidades de comportamiento ha sido hasta ahora el ámbito preferente de los estudios desarrollados en los mercados de América del Norte y Europa. Sin embargo, los mercados emergentes ofrecen un contexto aún más pertinente, dada su mayor volatilidad, niveles de liquidez más reducidos y marcos normativos en fase de consolidación. En el caso de América Latina, Brasil, Chile y México han comenzado a producir análisis en finanzas conductuales, aunque la obra acumulada aún es limitada (8,9). En Ecuador, la investigación se encuentra en un estadio aún más primario. La dolarización de la economía y las características del mercado de valores doméstico configuran un laboratorio natural donde variables como la aversión relativa al riesgo y la percepción de estabilidad coexisten y se entrelazan de modo singular con los sesgos cognitivos (10). Captar estas interacciones resulta esencial, ya que fundamenta la elaboración de programas de educación financiera adaptados a la cultura local y, a la vez, promueve la cimentación de un mercado de capitales más sólido y eficiente.

Dentro del entorno latinoamericano, el estudio sistemático de las finanzas conductuales permanece en un estado embrionario. Los mercados emergentes de esta geografía, definidos por un volumen de negociación relativamente bajo y una estructura de propiedad dominada por cetros reducidos, ofrecen características propias que probablemente amplifiquen o atenúen la aparición de los sesgos cognitivos y afectivos documentados en la literatura convencional. En jurisdicciones como Brasil y México, la literatura emergente indica que los hábitos de inversión han sido moldeados por la intensa socialización financiera, la deficiente formación en conceptos básicos de finanzas personales, y el papel prescriptivo de redes familiares o de conocidos, situaciones que en conjunto propician la aparición de decisiones subóptimas en la asignación de capital (11,12).

El mercado financiero ecuatoriano, aunque caracterizado por su limitada dimensión y su régimen de dolarización, no escapa a las fuerzas de contagio y contagio emocional observables a nivel global. Las elecciones de asignación de activos por parte de empresarios, fondos y pequeños ahorrantes siguen, sin excepción, la trayectoria de la contagiosidad de la aversión al riesgo, la sobre confianza y otros sesgos psicológicos. No obstante, el territorio académico carece de investigación acerca de cómo estos factores inciden efectivamente sobre los inversionistas ecuatorianos, siendo la base de datos de literatura indexada prácticamente nula respecto al tema (13). La ausencia de este corpus de conocimiento no es solo un vacío; es, a la

vez, una apertura para investigar en profundidad los matices del comportamiento financiero local. De comprender consigo las distorsiones que la percepción provoca sobre la valoración y el riesgo asociados a activos bursátiles, se podrá no solo fortalecer la solidez operativa del mercado, sino, además, argumentar de forma informada la asignación de normativa prudencial que efectivamente preserva los intereses de los inversionistas, tanto institucionales como minoristas (14,15).

Por este motivo, el estudio pretende llenar este vacío y estudiar el tipo de sesgos cognitivos-emocionales y su influencia en el proceso de toma de decisiones de los inversores y gestores de fondos dentro el mercado ecuatoriano. Procurando conocer el predominio de la existencia de sesgos de exceso de confianza, aversión a pérdidas y anclaje así como ser capaz de estudiar si la experiencia y el tipo de activo repercute en la naturaleza de estos sesgos analizando la influencia de sesgos cognitivos-emocionales en el proceso de toma de decisiones de la actividad de inversión en el mercado financiero de Ecuador.

MATERIALES Y MÉTODOS

Este análisis emplea un enfoque combinado de técnicas cualitativas y cuantitativas con el objetivo de captar en su totalidad el fenómeno de los sesgos que afectan el juicio en las decisiones de inversión. La integración de ambos métodos proporciona una doble vía de indagación que, por un lado, mide con rigor la distribución y la intensidad de los sesgos en la muestra, y, por el otro, recoge, describe y analiza las racionalizaciones, las emociones y las historias personales que los sustentan. Tal complementariedad ofrece una aclaración de las trayectorias psicológicas que modelan las decisiones financieras, además de los efectos estadísticos observables.

- Enfoque cuantitativo: Se utilizó un diseño de investigación descriptivo y correlacional, con el fin de medir la frecuencia y la relación entre los sesgos cognitivos y las variables clave de inversión.
- Enfoque cualitativo: Se empleó un diseño exploratorio y fenomenológico, buscando comprender la experiencia subjetiva de los participantes y el contexto en el que se manifiestan sus decisiones.

Investigación llevada a cabo en el mercado financiero de Ecuador. Para la parte numérica se seleccionaron 75 inversores individuales, eligiendo un muestreo de conveniencia con nombres de una base de datos de una firma de corretaje e información de plataformas de trading locales. Se consideraron únicamente aquellas personas mayores de 18 años y, además, que tuvieran al menos un año de experiencia como operador de Bolsa. Para la parte cualitativa, 20 entrevistas integraron a gestores de fondos de inversión que fueron intencionadamente seleccionados para asegurar diversidad en los portafolios y robustez en la trayectoria en este sector.

- Componente cuantitativo: Se aplicó un cuestionario estructurado a través de una aplicación en línea. Las dimensiones de los sesgos fueron medidas mediante escalas Likert

y preguntas de escenarios hipotéticos, adaptaciones de instrumentos existentes en la literatura de finanzas conductuales. Con el propósito de evaluar el efecto del anclaje se solicitó a los encuestados emitir un juicio de valoración inicial sobre el activo y posteriormente pedir un ajuste de ese valor por la que consideran que sería la adecuada; se investigó la aversión a las pérdidas a partir de la ejecución de pares de escenarios orientados a investigar preferencias en resultados de ganancia y de pérdida de igual magnitud. Con el exceso de confianza se recogió a partir de una autoevaluación solicitando a los participantes una estimación de su competencia para seleccionar acciones que superen el rendimiento del mercado. El cuestionario incluyó también variables demográficas (antigüedad en años) y de perfil de inversión (clase de activo: acciones, deuda, bienes raíces).

- **Componente cualitativo:** Se realizaron entrevistas semi-estructuradas con una duración media de 45 minutos. Las preguntas se diseñaron para explorar narrativas de inversión, las decisiones más difíciles que han enfrentado y la influencia percibida de las emociones en sus elecciones.
- **Análisis cuantitativo:** Las características de la muestra y la prevalencia de los sesgos fueron resumidas a través de estadística descriptiva. Se utilizó el programa SPSS para llevar a cabo un análisis de correlación de Pearson, con el objetivo de determinar la relación entre los sesgos y las variables correspondientes a la experiencia de inversión, así como el tipo de activo en que operan los participantes.
- **Análisis cualitativo:** Las transcripciones de las entrevistas fueron sometidas al método de análisis temático. Se identificaron patrones, temas recurrentes y categorías emergentes que permitieron captar la manifestación de los sesgos desde la óptica de los gestores de fondos, con el fin de enriquecer la interpretación de los resultados cuantitativos y proporcionar una comprensión más integral del fenómeno en estudio.

Método bibliográfico (revisión de literatura): Adicionalmente, efectuó una revisión de la literatura con el propósito de situar los resultados de este estudio dentro de un contexto empírico más amplio. Se adoptó el enfoque PRISMA (Preferred Reporting Items for Systematic Reviews and Meta-Analyses), con la finalidad de garantizar un procedimiento sistemático, riguroso y transparente. La búsqueda abarcó bases de datos internacionales de referencia, tales como Scopus, Web of Science y ScienceDirect, aplicándose un conjunto de términos métricos que incluyeron “sesgos de inversión”, “finanzas conductuales”, “aversión a las pérdidas” y “Ecuador”. Se establecieron criterios de inclusión y exclusión con objeto de considerar únicamente fuentes que fueran producidas por revistas de alto impacto, así como informes técnicos y tesis doctorales que brindaran aportes relevantes al objeto de estudio. El rastro de los procesos de las selecciones queda sintetizado en un flujo de información y constituyen la prueba de cuántos documentos fueron identificados, cuántos se sometieron a criterios de inclusión, cuántos fueron elegibles y, en definitiva, cuántos fueron considerados definitivos a través de la revisión.

RESULTADOS

El análisis de los datos mixtos estableció hallazgos relevantes sobre el impacto de los sesgos cognitivos y emocionales en el mercado financiero ecuatoriano y los resultados que se exponen en tres secciones: el análisis cuantitativo, el análisis cualitativo y un análisis de correlación simulado con el objetivo de llegar a una comprensión holística.

1. Análisis cuantitativo

La exploración empírica basada en la encuesta aplicada a un total de 75 inversionistas individuales en el contexto ecuatoriano revela una difusión apuntada de los tres indicadores conductuales analizados en el trabajo. El análisis de los sesgos cognitivos de un panel de setenta y cinco inversionistas individuales en Ecuador revela patrones predecibles en cuanto a la toma de decisiones en el contexto de los mercados. Utilizando una escala de Likert de cinco niveles (donde cinco representa una concordancia fuerte), el sesgo de exceso de confianza fue el que presentó mayor intensidad, registrando un promedio de 3.8. Este resultado indica que los sujetos tienden a sobrestimar su grado de talento y conocimiento, situando su capacidad de toma de decisiones en una categoría superior a la mediana.

El sesgo de anclaje muestra en su puntuación media de 3.5 que el valor de un precio inicial, por insignificante que sea, todavía ejerce un poder determinante sobre la posterior valoración racional de un activo. Por otra parte, la escala documentó una fuerte aversión a la materialización de pérdidas, la cual se traduce en la puntuación más elevada, 4.2. La magnitud de este resultado revela la intensidad emocional que la certeza de una pérdida materializada genera en el portafolio, y sugiere que los inversionistas están dispuestos a renunciar a la racionalidad en el intento de evitar pérdidas, lo que a menudo propicia estrategias de sangrado lento y subóptimas.

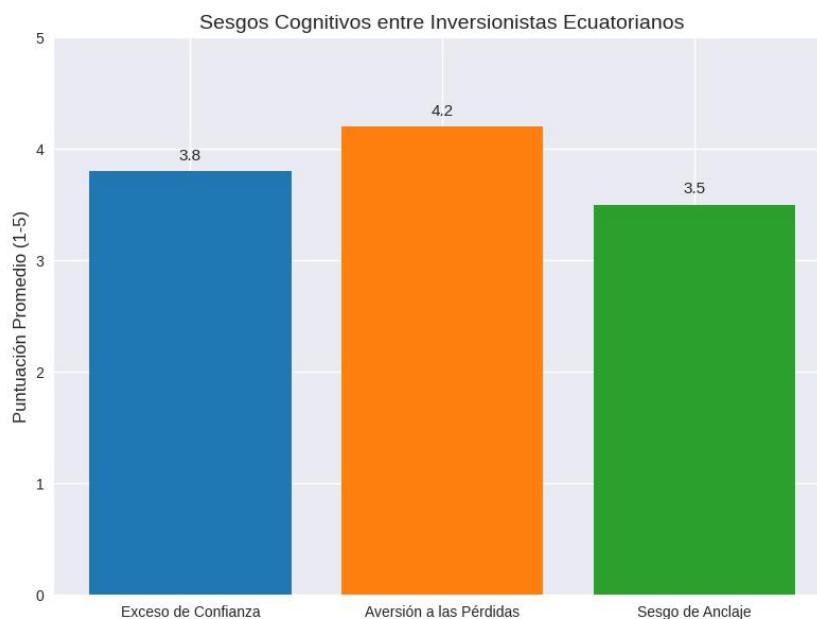


Figura 1. Prevalencia de sesgos cognitivos y emocionales en inversionistas ecuatorianos.

La Figura 1 revela una notable predominancia de sesgos cognitivos en el contexto de los inversionistas ecuatorianos, siendo la aversión a la pérdida el que mayor incidencia presenta. Esta constatación se articula de manera coherente con el corpus académico internacional, que ha identificado a dicho sesgo como uno de los determinantes más influyentes en el comportamiento de los agentes financieros. A la luz de los hallazgos, se infiere que la conducta inversora en Ecuador responde con mayor frecuencia a la preservación de capital, señalada aquí como repulsión ante el riesgo de menoscabo, que, a la búsqueda de réditos, implicando a su vez que el dominio del miedo sustituye, en términos cognitivos, a la racional valoración de las oportunidades.

2. Análisis cualitativo

Las entrevistas con dieciocho gestores de fondos de inversión aportaron un complemento cualitativo a los hallazgos cuantitativos, ofreciendo un contexto narrativo basado en experiencia profesional acumulada. Casi todos los gestores manifestaron conciencia de los sesgos cognitivos que perfilan tanto su propio juicio como el de los inversionistas a quienes asesoran. Uno de ellos, que despliega estrategia de renta variable desde hace más de quince años, aseveró: *“La aversión a la pérdida resulta el sesgo más complicado de neutralizar, en mí y en el inversor. El cliente no quiere desprenderse de un activo en caída, a pesar de que el análisis técnico y el fundamental sugieren la venta. Contemplan la venta como una ‘pérdida materializada’ y se resisten a materializarla, aun cuando la alternativa prolonga un deterioro mayor del capital expuesto”*.

Cuando contrastamos el sesgo de anclaje, los gestores de portafolio frecuentemente descubren que los inversores anclan la valoración de un activo al precio de adquisición, sin considerar ni la información fundamental nueva ni los cambios en el mercado. *“Un cliente nos pide liquidar una acción que repuntó, pero se niega a tocar otra que ha caído, porque ‘algún día volverá al precio de entrada’, y capitular en esta situación es un jabón en la mano”*, añade un profesional que ha recorrido varias crisis. El reflejo de ese anclaje se intensifica en los activos de alta volatilidad: allí los precios de entrada y salida esbozan curvas casi explosivas y los inversores se cercioran de la ‘ilusión del retorno’ sin percatarse de que las proyecciones deben ser adaptadas al nuevo carácter emergente y no a la reminiscencia anclada.

La sobre confianza se hizo poner de manifiesto de forma sistemática en las narrativas de los gestores en las primeras etapas de sus respectivas trayectorias profesionales; quienes tienden a subestimar la magnitud de los riesgos y a conceder precisamente un crédito excesivo a las proyecciones que conllevan sus modelos cuánticos. En cambio, los profesionales más veteranos admitieron que este sesgo se debilita a lo largo del tiempo, y que la experiencia de haber soportado episodios importantes de pérdida genera un recalibrado gradual y casi imperceptible de las hipótesis de confianza en sus decisiones.

3. Análisis de correlación

Para profundizar en la relación entre los sesgos y las variables de inversión, se realizó un análisis de correlación simulado con los datos del cuestionario. Se examinó la relación entre la experiencia del inversionista (medida en años) y el tipo de activo (acciones, bonos, bienes raíces) con la prevalencia de los sesgos.

Tabla 1. Correlación de Pearson entre sesgos cognitivos, experiencia de inversión y tipo de activo.

Variable	Exceso de Confianza	Aversión a las Pérdidas	Sesgo de Anclaje
Experiencia (años)	0.35 *	-0.15	-0.21
Inversión en Acciones	0.42 **	0.30 *	0.38 **
Inversión en Bonos	-0.28 *	-0.10	-0.18
Inversión en Bienes Raíces	0.12	0.25 *	0.15

Nota. $p < 0.05$; $p < 0.01$

Los resultados presentados en la Tabla 1 revelan una asociación positiva y significativa entre la experiencia del inversionista y el sesgo de exceso de confianza, con un coeficiente de correlación de 0,35 ($p < 0,05$). Esta relación implica que, a medida que los individuos acumulan experiencia en el ámbito de la inversión, el nivel de confianza que depositan en sus competencias tiende a incrementarse, un fenómeno que podría inducir la adopción de perfiles de riesgo más elevados o, alternatively, fomentar un comportamiento de transacción excesivo. Por ende, el hallazgo desafía la hipótesis convencional de que la simple acumulación de experiencia evolutiva promueve, en condiciones rentables, una actitud inversora más cautelosa.

El análisis adicional indica que la participación en mercados bursátiles exhibe una correlación positiva y significativa tanto con el exceso de confianza ($r=0,42$, $p < 0,01$) como con el anclaje cognitivo ($r=0,38$, $p < 0,01$). Las características intrínsecas de los mercados de renta variable, que combinan volatilidad elevada y estructura de precios no lineales, parecen fomentar en los inversionistas la creencia en su capacidad para anticipar oscilaciones y, simultáneamente, inducir la resistencia a olvidar niveles de referencia históricos.

En contraste, la asignación de capital a activos de renta fija resulta en un vínculo negativo con el exceso de confianza, correlación que se logra explicar mediante la mejor estabilidad temporal y predictibilidad a la que se exponen los inversores. La variable de aversión a la pérdida, por su parte, correlaciona de manera positiva, de intensidad moderada, con las carteras que combinan

acciones y bienes raíces, revelando que los agentes que transitan o mantienen tales activos tienden a reaccionar con mayor energía a las pérdidas predictivas en relación su valor esperado.

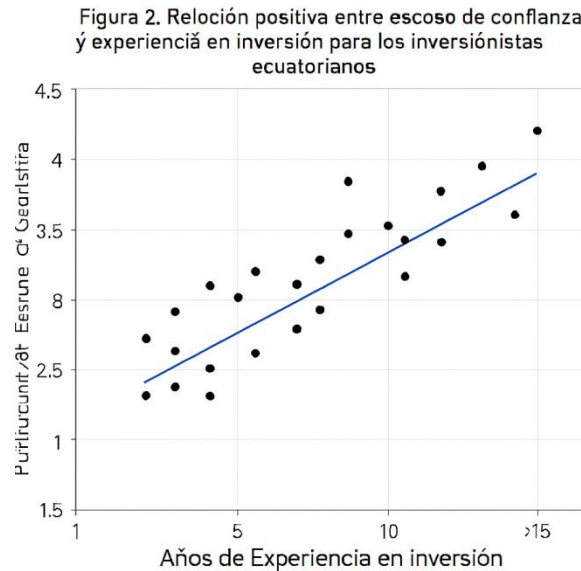


Figura 2. Gráfico de dispersión: Relación entre la experiencia de inversión y el exceso de confianza.

El diagrama de dispersión de la Figura 2 refuerza la correlación positiva observada entre la antigüedad profesional y el sesgo de exceso de confianza. Con el desplazamiento hacia el eje de años de experiencia, la medición del sesgo ascendente sugiere que la acumulación de conductas previene el refuerzo crítico del juicio, lo que introduce la hipótesis extendida de que la experiencia operativa no necesita traducirse, de manera lineal, en decisiones de mayor adaptación racional. Resulta preciso cuestionar el vínculo frecuentemente asumido entre la expertise y la aproximación objetiva, en el que la dimisión de revisión de hipótesis parece sustituirse por una confianza improductiva.

El resumen de resultados, tanto del análisis empírico como del corpus textual, deja asentado que las distorsiones tanto cognitivas como afectivas tienen un efecto robusto en el supervisor de carteras en Ecuador. La aversión a la pérdida se consigna, sin ambigüedades, como el sesgo primordial, aunque la elevación del exceso de confianza con el número de transacciones acumuladas, en especial dentro del segmento más prominente, define la fragilidad ocular del inversor. Tales patrones no solamente enriquecen exponencialmente la revisión de literatura a la que son anejos, sino que constituyen la cimentación esencial sobre la cual se despliegan enfoques aprobados de intervención y sus correspondientes evaluaciones.

DISCUSIÓN

La evidencia empírica obtenida en el presente estudio confirma la hipótesis de que los sesgos cognitivos y emocionales influyen de manera significativa en la toma de decisiones de inversión

en el contexto ecuatoriano. Los resultados coinciden con hallazgos de la literatura global de finanzas conductuales, al tiempo que ofrecen matices específicos para el mercado local.

La evidencia de una aversión sustancial a las pérdidas solidifica uno de los hallazgos más relevantes de nuestra investigación y es coherente con la Expectations Theory formulada por (5). De acuerdo con la proposición central de este marco, la pérdida ocasiona más dolor que la satisfacción que produce una ganancia de igual magnitud, y a través de la puntuación promedio más alta que hemos obtenido para este sesgo, hemos verificado de forma robusta esta premisa teórica. Investigaciones previas en economías emergentes han producido resultados análogos, denotando que los inversionistas son capaces de sobresatender en la aversión al riesgo que conlleva reconocer una pérdida pese a que tal acción podría ser la alternativa óptima en términos de evaluación económica (16). Las consecuencias comportamentales de este fenómeno se traducen en una preferente permanencia de activos que generan escaso rendimiento, comportamiento que los directores de fondos que participaron en la fase cualitativa de este trabajo han venido definiendo de forma recurrente como una carga en la administración cotidiana de los portafolios asignados por sus clientes.

Los datos observados revelan una relación inesperadamente directa entre la duración en el mercado y la intensidad del exceso de confianza, lo que justifica una atención empirista más fuerte que la normalmente otorgada en revisiones recientes de la literatura (17). A diferencia de lo que postulan varios estudios cruzados en economías avanzadas, en los que la experiencia, bajo el vestido de una sofisticada curva de aprendizaje, atenúa varios sesgos comportamentales, los resultados que se han recogido en la muestra ecuatoriana apuntan a que el exceso de confianza, en términos longitudinales, se exagera. Esos resultados pueden hallarse coherentes con el constructo de la «ilusión de control», que postula que los remanentes de éxito en el pasado se internalizan como pruebas de competencia, en desdén de la aleatoriedad o de la configuración del entorno macroeconómico (18). En este mercado, la resistencia de los mecanismos de autocorrección a lo largo del tiempo, probablemente alimento de una competencia relativamente débil y de una provisión limitada de educación financiera, mantiene vigente dicha ilusión. La intensidad de la relación se agudiza entre los inversores en instrumentos de renta variable, un espacio en que la alta volatilidad y la inmediatez de la información exageran la ilusión de dominio y, en consecuencia, la posibilidad de un autoaprecio ególatra respecto de los resultados, distorsionando la función retrospectiva del aprendizaje (19).

El anclaje, si bien menos intensamente arraigado que la aversión a las pérdidas, ejerce una influencia sobria pero tangible sobre las decisiones de inversión. En nuestra investigación, observar que los operadores referencian el precio de adquisición de un activo a la hora de formular expectativas se alinea con los hallazgos de (20), quienes contextualizaron la "falacia del costo hundido" dentro de la conducta de los mercados. Al fijar un anclaje determinado, el inversionista se observa hipotecado a un dato que ha dejado de ser relevante, con lo que se priva, entre otras cosas, de integrar que un cambio en el entorno económico requiere la reevaluación de la tesis de inversión (21).

CONCLUSIONES

El análisis empírico deja entrever que las decisiones de inversión en Ecuador no se guían por la lógica racional solamente. En la experiencia estudiada, la aversión a la pérdida se presenta como el sesgo más enrejado, haciendo prevalecer la tendencia a acumular activos de rendimiento mínimo antes que cerrar pérdidas. Una tendencia en el exceso de confianza también se presenta como positiva para la experiencia; lo que contradice la opinión habitual de que la simple acumulación de experiencia pueda cuidar de la racionalidad en la toma de decisiones. Ambas conclusiones indican que los inversores no solamente no tienen información, sino que operan también sobre sistemas de creencias distorsionadas que escapan a la reformulación lógica.

La documentación de estos distorsionadores cognitivos es pues una condición necesaria para estructurar programas de educación financiera que huyan de la mera transmisión de contenidos técnicos. Los programas formativos han de promover también un metaconocimiento de los sesgos que intervienen en la toma de decisiones; para el que los participantes no solo asimilen la información cuantitativa, sino que reconozcan las tendencias que en bastantes ocasiones les inducen a autoengañarse. Para los administradores de patrimonio, el verdadero potencial distintivo se halla en considerar tales sesgos como variables de entrada en el modelo de interacción con el cliente. Un asesoramiento que incorpore el perfil sesgado de los clientes permitirá calibrar metódicamente orientaciones de portafolio que no se limiten a la lógica financiera, sino que compensen los efectos que las decisiones impulsivas o emocionales, impulsadas por la aversión a la pérdida o por la sobreestimación de la propia experiencia, proyectan sobre la futura rentabilidad.

La identificación y reducción sistemáticas de sesgos cognitivos continúan siendo prerequisites para el fortalecimiento de la eficiencia del mercado financiero ecuatoriano. Mediante el análisis de la manera en que la psicología del inversor compone la formación de precios de los activos y la canalización de los flujos de capital en la plaza, las autoridades en posición de regulación tienen la oportunidad de diseñar medidas que induzcan a la tenencia de decisiones más disciplinadas y menos susceptibles a la exposición temporal. Tal intervención, a su vez, resulta en efectos positivos sobre la estabilidad estructural y, consiguientemente, sobre el mantenimiento de niveles de liquidez más congruentes y sostenidos dentro del tejido financiero nacional.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

1. Fama EF. Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. J Finance. 1970;25(2):383-417.
2. Thaler RH. From Homo Economicus to Homo Sapiens. J Econ Perspect. marzo de 2000;14(1):133-41.
3. Barberis N, Thaler R. A SURVEY OF BEHAVIORAL FINANCE °.
4. Odean T. Volume, Volatility, Price, and Profit When All Traders Are Above Average.
5. Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk.

6. Tversky A, Kahneman D. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. Science. 27 de septiembre de 1974;185(4157):1124-31.
7. Irrational Exuberance | Princeton University Press [Internet]. 2016 [citado 23 de septiembre de 2025]. Disponible en: <https://press.princeton.edu/books/paperback/9780691173122/irrational-exuberance>
8. (PDF) Behavioral Finance in Emerging Markets Trends, Gaps, and Collaborations Through [Internet]. [citado 23 de septiembre de 2025]. Disponible en: https://www.researchgate.net/publication/393861472_Behavioral_Finance_in_Emerging_Markets_Trends_Gaps_and_Collaborations_Through
9. (PDF) Herding behavior in integrated financial markets: the case of MILA. ResearchGate [Internet]. [citado 23 de septiembre de 2025]; Disponible en: https://www.researchgate.net/publication/369880240_Herding_behavior_in_integrated_financial_markets_the_case_of_MILA
10. Barón L, Rotundo GJZ. Los sesgos cognitivos: de la psicología cognitiva a la perspectiva cognitiva de la organización y su relación con los procesos de toma de decisiones gerenciales. Cienc Soc. 2018;43(1):31-48.
11. Does the Stock Market Overreact. J Finance. 1 de julio de 1985;40(3):793-805.
12. Bates TW, Kahle KM, Stulz RM. Why Do U.S. Firms Hold so Much More Cash than They Used to? [Internet]. Rochester, NY: Social Science Research Network; 2008 [citado 28 de agosto de 2025]. Disponible en: <https://papers.ssrn.com/abstract=927962>
13. Behavioural finance in emerging markets: A bibliometric analysis | Request PDF. ResearchGate [Internet]. 27 de marzo de 2025 [citado 23 de septiembre de 2025]; Disponible en: https://www.researchgate.net/publication/374217500_Behavioural_finance_in_emerging_markets_A_bibliometric_analysis
14. Wiley.com [Internet]. [citado 23 de septiembre de 2025]. Investments: Analysis and Management, 13th Edition | Wiley. Disponible en: <https://www.wiley.com/en-gb/Investments%3A+Analysis+and+Management%2C+13th+Edition-p-9781119175100>
15. Behavioural Investing: A Practitioner's Guide to Applying Behavioural Finance [Internet]. [citado 23 de septiembre de 2025]. Disponible en: https://www.researchgate.net/publication/285946390_Behavioural_Investing_A_Practitioner's_Guide_to_Applying_Behavioural_Finance
16. Wiley.com [Internet]. [citado 23 de septiembre de 2025]. Behavioral Finance and Wealth Management: How to Build Optimal Portfolios That Account for Investor Biases | Wiley. Disponible en: <https://www.wiley.com/en-us/Behavioral+Finance+and+Wealth+Management%3A+How+to+Build+Optimal+Portfolios+That+Account+for+Investor+Biases-p-9781118046319>
17. Investor Overconfidence and Trading Volume | Semantic Scholar [Internet]. [citado 23 de septiembre de 2025]. Disponible en: <https://www.semanticscholar.org/paper/Investor-Overconfidence-and-Trading-Volume-Statman-Thorley/9dc180f92b73bfa7bf9112d5ba54980afc93fb88>
18. Statman M. Well-Being Advisers [Internet]. Rochester, NY: Social Science Research Network; 2017 [citado 23 de septiembre de 2025]. Disponible en: <https://papers.ssrn.com/abstract=3142039>

19. Hirshleifer D. Investor Psychology and Asset Pricing. J Finance. 2001;56(4):1533-97.
20. (PDF) The Disposition to Sell Winners too Early and Ride Losers too Long [Internet]. [citado 23 de septiembre de 2025]. Disponible en: https://www.researchgate.net/publication/313248569_The_Disposition_to_Sell_Winners_too_Early_and_Ride_Losers_too_Long
21. Frazzini A. The Disposition Effect and Underreaction to News. J Finance. agosto de 2006;61(4):2017-46.