



UNIVERSIDAD CATÓLICA ANDRÉS BELLO.

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS Y SOCIALES.

ESCUELA DE ECONOMÍA.

Aproximación Conductual al Comportamiento de Burbuja en Productos Comerciables y Tendencias de Mercado.

Manuel Recio. 20.675.864.

Tutor: Fernando Spiritto. 7.660.864

Caracas, Diciembre de, 2018

El siguiente trabajo de investigación, intentara dar explicación a los factores involucrados en el comportamiento de mercado de determinados productos con gran éxito inicial y una posterior decadencia (tendencias pasajeras), al punto incluso de una completa desaparición. Al extrapolar el concepto de *Burbuja Especulativa* y sus diversas variantes, utilizadas predominantemente en el mundo de las finanzas a otros mercados, introduce de esta manera el concepto de *Comportamiento de Burbuja*. De igual manera, y en el marco de la *Economía Conductual*, identificar y estudiar como las percepciones de los consumidores e inversionistas dan forma a este fenómeno, y el por qué estas tendencias o productos no perduran en el tiempo. Es importante destacar la influencia de las nuevas tecnologías, tanto en la estructura de los mercados económicos persé, como su impacto sobre la conducta de los consumidores, especialmente dado a que, en tiempos recientes se ha podido apreciar de manera más clara y recurrente la aparición de este tipo de productos.

The following research, will try to explain the factors involved in market behavior of determined products with great initial (or streak of) success and their following decadence (Trending Fad), to the point of, even, in some instances, complete disappearance. By extrapolating the concept of *Speculative Bubble*, and all its derivatives, commonly used in financial *jargon* to other markets, will introduce the term *Bubble Behavior*. In similar fashion, and within the realm of *Behavioral Economics*, the research will try to identify and study how consumer and investor perceptions give shape to this phenomenon, and why do these trends and products do not stand the test of time. It is, also, of great importance to consider, the influence of new tech, whether it is by its impact

on market structure itself, or by its influence upon consumer behavior, as it has been seen more clearly and frequently, during recent times, the appearance of these type of products.

Agradecimientos.

Previo a dar inicio a la presentación del siguiente trabajo de investigación, dedicare la siguiente sección para agradecer a algunas figuras importantes, indispensables para la culminación de esta etapa.

Quisiera iniciar agradeciendo a mis padres, por su apoyo incondicional y dedicación, no solo a áreas específicas en las que se desenvuelven sino a absolutamente toda acción que llevan a cabo, lo cual me ha servido de ejemplo a seguir e inspiración de por vida.

Similarmente envió un mensaje de agradecimiento a todos mis profesores, especialmente a aquellos docentes que dejaron una marca permanente, no solo a nivel educativo, sino también en mi formación profesional y como persona.

Manuel Recio.

Índice.

Abstract. -----	II
Agradecimientos. -----	IV
Introducción. -----	9
Capítulo I.	
1.1 Planteamiento del Problema. -----	12
1.2 Objetivos de La Investigación. -----	15
1.2.1 Objetivos Generales. -----	15
1.2.2 Objetivos Específicos. -----	15
Hipótesis. -----	16
Capitulo II. Marco Teórico.	
2.1 Historia de las Burbujas Especulativas. -----	17
2.1.1 Tulipomanía. -----	17
2.1.2 Mississippi y South Sea Bubbles. -----	18
2.1.3 El Crack del '29. -----	20
2.1.4 La Burbuja .Com. -----	21
2.2 Burbujas Especulativas. -----	24

2.2.1 Definición. -----	24
2.2.2 Burbujas Inmobiliarias. -----	28
2.3 Economía Conductual. -----	29
2.3.1 Expectativas Racionales. -----	29
2.3.2 Overload Informático. -----	29
2.3.3 Efecto Precio. -----	30
2.3.4 Sobre-Confianza y Atributo Personal. -----	31
2.3.5 Going Viral. -----	33
2.3.6 Novedad y Curiosidad. -----	37
2.3.7 Comportamiento de Manada. -----	38
2.3.8 Efecto Popularidad. -----	39
Capitulo III. Marco Metodológico. -----	42
3.1 Características de la Metodología. -----	42
3.2 Etapas de la Investigación. -----	43
3.2.1 Selección del Tema. -----	44
3.2.2 Guía de Trabajo. -----	44
3.2.3 Recolección de Información. -----	45
3.2.4 Redacción del Trabajo Final. -----	46

Capitulo IV. Modelo Teórico. -----	47
4.1. Consideraciones Previas. -----	47
4.2 Comportamiento de Burbuja. -----	49
4.2.1 El lado de la Oferta. -----	52
4.2.2 El lado de la Demanda. -----	57
Capitulo V. -----	69
5.1 Conclusiones. -----	69
5.2 Recomendaciones. -----	76
Referencias Bibliográficas. -----	77
Anexos. -----	83
Glosario de Terminología Técnica en Ingles. -----	83

Índice de Gráficos.

Gráfico I. Caída en el Precio de las Acciones de Crumbs Bake Shop. -----	54
Gráfico II. Ventas Online USD\$ de Fidget Spinners. -----	58
Gráfico III. Burbuja .Com. -----	58
Gráfico IV. Popularidad de los Fidget Spinners en EEUU. -----	59
Gráfico V. Etapas de una Burbuja Especulativa. -----	59

Introducción.

Si bien el término Burbuja Especulativa no es algo nuevo, este ha venido utilizándose cada vez más y formándose en mayor proporción como parte del léxico común especialmente, en el ámbito financiero (jerga financiera). Inicialmente concebida como una analogía metafórica para ilustrar el comportamiento de ciertos títulos y valores cuyo valor era desproporcionadamente determinado por el componente especulativo, y utilizado principalmente por analistas y participantes del mercado financiero, este fue encontrando cabida dentro del lenguaje diario de las sociedades modernas, una transición lógica dada su naturaleza originaria para la explicación de un fenómeno financiero quizás más complejo que el propio termino. Shiller (2000), dedica unas páginas de su libro “Exuberancia Irracional” a incursionar en las formalidades conductuales de los agentes involucrados dentro de las llamadas *Burbujas Financieras*, el impacto de las percepciones pseudo-racionales de los individuos y el como algo sin aparente valor puede llegar a valer millones solo por esperanzas de que su precio incremente.

Tras una abstracción un poco profunda, se puede llegar a la conclusión de que este tipo de comportamiento no solo es apreciable dentro de los mercados financieros (con sus importantes y características variantes), sino, además, puede estar presente en otro tipo de mercados. Meros caprichos, la necesidad de estar al “día” tecnológicamente, de estar a la moda, frecuentar los comercios de mayor recurrencia, la posesión de accesorios y artilugios sin mayor uso sofisticado. Todos estos y entre otros determinados por una extraña necesidad de parecernos al vecino o incluso de diferenciarnos de él sin darnos cuenta de que en el fondo nos parecemos cada vez más, podrían verse como validas razones a él porque ciertos productos (incluyendo servicios) pueden experimentar un inmenso auge y una muy acelerada decadencia hasta su desaparición permanente.

Es importante hacer énfasis en un aspecto que define a las *burbujas económicas*, y es la manera en cómo algo sin valor aparente puede subir y subir de precio por simple especulación, es quizás esa la razón del por qué estos productos fracasan estrepitosamente, una falta en la generación de valor agregado para los consumidores que vaya más allá de la gratificación instantánea o de satisfacer la necesidad de mantenerse sobre el tren de aceptación social. “Estar al Día” se ha convertido en una excusa, no solo para caer en rutinas de consumo sino también prácticas de producción, ambas poco sustentables.

Pareciera que el poder de los rumores y el impacto de las comunicaciones persona a persona o “Word of Mouth”¹ es cada vez mayor, en parte debido a que su alcance se ha visto magnificado exponencialmente gracias a las nuevas tecnologías, el uso de dispositivos inteligentes y una conexión al ciberespacio permanente y de fácil acceso desde cualquier rincón del mundo. Lo cual, a través de las nuevas redes sociales, ha permitido que estas comunicaciones ya no se den solo entre familiares, amigos y personas cercanas (tanto emocional como geográficamente) sino también entre personas en lugares opuestos del globo, o incluso entre completos extraños que nunca se han encontrado físicamente, pero que sin embargo intercambian consejos y opiniones frecuentemente, generando una retroalimentación y quizás homogeneización de preferencias a escalas mayores a las previamente vistas. Una nueva globalización que supera el plano físico del planeta Tierra.

A través de este Modelo Teórico, se intentará extrapolar la noción de *burbujas económicas* (especulativas) y el comportamiento en la demanda de ciertos activos en su presencia, a mercados de bienes de consumo, introduciendo el término *Comportamiento de Burbuja*. Dadas las

¹ Terminología técnica en inglés, principalmente utilizada en Ciencias Sociales para describir la transmisión directa de información entre personas “de boca en boca”.

condiciones de detrimento actuales de la economía nacional, y la aparente no presencia de un fenómeno de este tipo en los mercados durante el periodo de esta investigación, cualquier información estadística o de encuestas sobre consumo recopiladas en el momento exacto de la elaboración de este trabajo podrían resultar como no representativas. Razón por la cual, se limitará el alcance al de un *Modelo Teórico*.

CAPÍTULO I

Planteamiento del Problema.

El término *Burbuja*, llámese “Económica”, “Financiera”, “Inmobiliaria” o “Especulativa”, ha formado parte del léxico del mundo económico desde el Siglo XVIII, una metáfora o analogía útil para encasillar de manera simple ciertos fenómenos económicos complejos, que pueden o no compartir características similares entre ellos. Krugman (2013) define las burbujas como situaciones donde precios de los activos se basan en percepciones inconsistentes del futuro. Sin embargo, el estudio de dichos fenómenos se ha reservado únicamente para episodios relacionados a *activos* (o bienes) con características de inversión. Donde la figura de los retornos (Yields²) prospectivos o renta futura del mantenimiento en la posición de estas inversiones, es inusual y repentinamente desplazado por las ganancias derivadas de la venta de las mismas a precios crecientes hasta el colapso, dada la insustentabilidad del proceso especulativo. La inepción del concepto *Burbuja* en el ámbito *económico* derivaba de la condición de precios inflados (por especulación) de ciertos activos, inicialmente para casos específicos (Mississippi Bubble 1718-1720 y South Sea Bubble 1719-1720) y posteriormente para describir la condición en un segmento de mercado o mercado en su agregado. Fetiniuc, Ivan, & Gherbovet (2000) indican que las burbujas pueden estar presentes en cualquier tipo de *commodity*³ o instrumento financiero.

² Terminología técnica en inglés. Principalmente utilizada en el ámbito financiero para nombrar los retornos o beneficios de un *activo* financiero o actividad económica.

³ Terminología técnica en inglés. Principalmente utilizada en el ámbito económico para describir bienes o materiales de fácil intercambio (mercancías) tales como el petróleo, el trigo o el oro. Suelen ser transadas en mercados de futuros.

Finalmente, las *burbujas* son apreciadas de manera más clara en retrospectiva, y debido a su magnitud, suelen traer un detrimento de la actividad económica que deriva en crisis (Crack del '29 y la Gran Depresión, Burbuja Inmobiliaria y la Crisis Subprime 2006-2010).

Debido a estas características fundamentales que han formado el concepto de *burbuja* moldeándolo más hacia “burbuja financiera”, es difícil y se convierte en una dificultad técnica y una paradoja conceptual el hablar de una *burbuja* propiamente dicho en mercados donde los bienes no poseen esa cualidad de “inversión”. Shiller (2012) argumenta que las “Burbujas Especulativas” son solo un caso específico de “Epidemias Sociales”, las cuales pueden desarrollarse fuera de los mercados financieros. Utilizando la noción del comportamiento de la demanda de activos financieros en la presencia de una burbuja, se podría intentar apreciar dicho comportamiento en la demanda de bienes sin cualidad de inversión, introduciendo el término *Comportamiento de Burbuja* en mercados tanto de bienes como de servicio comerciables.

La Importancia de este estudio, radica en la presentación de un modelo teórico que permita ilustrar los “Fundamentals”⁴ y relaciones a nivel del comportamiento de los agentes que motiva la aparición de estos *Comportamientos de Burbuja*. Su relevancia consiste en trasladar los beneficios derivados del conocimiento de las *burbujas especulativas* del sector financiero a otros mercados, específicamente al de bienes y servicios comerciables. Akerlof & Shiller (2009) indican como no se pueden entender los eventos económicos recientes sin nociones de psicología que vayan más allá de paradigmas de racionalidad ya establecidos. En el contexto económico actual y con la cada vez más creciente influencia de nuevas tecnologías y redes sociales, casi tan grande como el de las comunicaciones “persona a persona”. Las cuales impactan los patrones de consumo de los agentes

⁴ Terminología técnica en inglés. Principalmente utilizada en el ámbito económico para describir específicamente, un tipo de tópicos o características muy particulares que afectan una economía o mercado en su agregado.

de una manera más trascendente que los medios de información convencionales Shiller (2000). Bajo este marco del *Electronic Word of Mouth* (eWom)⁵, ciertos productos han sido viralizados y logrado gran éxito de ventas, sin embargo, su posterior y abrupto fracaso, sumado a un análisis más objetivo, ha determinado la insatisfacción de necesidades percibidas de los mismos, razón por la que pareciera ser relevante un modelaje de los patrones presentes en estos episodios, donde los fundamentals de *oferta y demanda* convencionales se separaron de la realidad de los mercados permitiendo el éxito desproporcionado de este tipo de productos, he aquí donde los aportes teóricos derivados de la siguiente investigación entran en juego, permitiendo la descripción de un fenómeno hasta estos momentos obviado por la comunidad económica.

Con base a lo expuesto previamente, surgen las siguientes preguntas o problemas de investigación:

¿Es posible adaptar el concepto de *Burbuja Económica* de contextos netamente financieros a otros mercados?

¿Cuáles son los diferentes sesgos y patrones conductuales de los agentes involucrados?

¿Realmente influyen las nuevas tecnologías y redes sociales sobre las decisiones de los agentes?

⁵ Deriva del concepto “Word of Mouth” utilizado en Ciencias Sociales, mas se refiere a un tipo de comunicaciones por vía electrónica, cuya credibilidad e impacto se considera cercana o igual a la transmisión de información de boca en boca o persona a persona.

Objetivos de la Investigación.

Objetivos Generales.

Fundamentar la aplicabilidad del concepto *Burbuja Económica* de contextos netamente financieros para otros mercados, específicamente al de bienes de consumo, y, que conlleve a la elaboración de un modelo teórico, con las diferencias estructurales y conceptuales pertinentes, introduciendo el término *Comportamiento de Burbuja*.

Objetivos Específicos.

Identificar diferentes sesgos y patrones conductuales de los agentes involucrados, tanto consumidores como inversionistas, que permiten e impulsan la evolución de este fenómeno denominado *Comportamiento de Burbuja*.

Describir el impacto de las nuevas tecnologías sobre las percepciones de los agentes, y como estas influyen sobre decisiones de consumo e inversión que dan pie a fenómenos de este tipo.

Resaltar ciertas implicaciones microeconómicas del comportamiento y los sesgos conductuales de los agentes, como consecuencia de la presencia de un fenómeno como el de *Comportamiento de Burbuja*.

Hipótesis.

El concepto *Burbuja Económica* puede ser adaptable de su primordial uso en mercados financieros a otros mercados utilizando las respectivas distinciones, tomando en cuenta que en todo proceso de *oferta* para bienes o servicios, los principales intereses económicos están representados por inversionistas, entonces, son aplicables teorías y conceptos relacionados con el comportamiento de los mismos en mercados que han estado en la presencia de *burbujas especulativas*, permitiendo que teorizaciones de este tipo de procesos sean aplicables o adaptables con sus correspondientes modificaciones.

CAPÍTULO III.

Burbujas Especulativas.

“La impaciencia de volverse rico, y un desprecio por las lentas pero seguras ganancias que reflejan las apropiadas recompensas para la industria, la paciencia y el ahorro, se ha esparcido por toda la Sociedad”. – Thomas Babington Macaulay (1848 p. 322).

Tulipomanía.

Si bien en retrospectiva, se habla del caso de la “Tulipomanía” (1636-1637) como la primer notable “Burbuja Especulativa”, el termino no es introducido sino hasta el período comprendido entre 1711-1720 para describir a la llamada “British South Sea Bubble”, dados los inflados precios en los activos de la compañía. Junto con la trama desarrollada por John Law que genero una *burbuja* en los precios de las acciones de la Compañía del Mississippi, su caída y posterior colapso de la economía francesa, estos representan tres de los más notorios casos de *burbujas especulativas* tempranas. Siguiendo por lo general comportamientos que se asemejan a manías colectivas, propiciadas por mercados poco o no regulados y fundamentals de mercado sin provisiones para evitar dichas distorsiones.

Calvo (1987), define las “Tulipomanías”, sin hacer referencia (pero cuyo nombre deriva) del caso neerlandés, como situaciones en las que el comportamiento de los precios no es completamente definido por fundamentals económicos, en cierta manera una evolución sobre el término “Manía Especulativa” y aproximándose al de “Burbuja”. Si bien es cierto, y esta definición va acorde con el comportamiento en los precios de los tulipanes en la Holanda del siglo XVII,

también es importante tomar en cuenta los incentivos derivados por distorsiones de mercado que estimularon el desarrollo de este fenómeno. Entre ellos la falta de regulación y supervisión del mercado y el vacío legal que no hacía imperativo el cumplimiento de los contratos, especialmente los contratos a futuro, donde el intercambio no requería “Margen” y pudieron apreciarse los mayores niveles de precio. Garber (2000). También es cierto que, si bien no son apreciables fundamentals económicos referentes al activo que puedan explicar el comportamiento de los precios, si están claros los incentivos que alimentaron esta escalada de precios, entre ellos el cierre de contratos para el cobro de comisiones por parte de agentes que no necesitaban ningún tipo de licencia y por lo general carecían de formación o experiencia, cualquiera podía ser “Corredor” de tulipanes y quien lograra cerrar más contratos (futuros y sin obligatoriedad de cumplimiento) cobraría un mayor número de comisiones sobre precios crecientes. A todo esto, se le suma la expansión monetaria experimentada en territorio holandés durante el periodo, la cual, aun siendo respaldada al ciento por ciento en especies (contrario a la tendencia del resto de las economías europeas del momento.), genero condiciones atractivas para la especulación y la mala inversión, tal como lo señala French (2009).

John Law, la Mississippi Company y la British South Sea Company.

El esquema desarrollado por el financista escoces John Law para revitalizar la endeudada economía francesa tras las guerras de Luis XIV e implementar el uso de “Papel Moneda” es conocido como “La Burbuja del Mississippi” (Mississippi Bubble).

Para Garber (2000), el episodio es fácilmente explicable por fundamentals de mercado indicando que cierto grado de confianza es indispensable para el éxito de toda operación financiera, si los inversionistas pierden repentinamente la confianza, estos pueden convertir un proyecto de

elevada potencialidad en bancarrota si este es financiado a corto plazo.

Law argumentaba que las acciones presentarían un elevado valor, solo si estas eran vistas como una inversión de capital, intercambiadas infrecuentemente y mantenidas por agentes felices de recibir retornos atractivos y superiores a la tasa de interés. De haber los Inversionistas mantenido la confianza en las acciones de la *Compagnie des Indes*, es probable que esta hubiera podido lograr los objetivos planteados y generar suficientes beneficios y valor agregado para consagrarse como un activo sólido, donde su valor representaba no solo el potencial futuro de la firma sino los beneficios y utilidades derivados de sus operaciones. Kindleberger (1978), considera que las intenciones de Law eran para que la *Compagnie* fuera una empresa real, mas, sus métodos estaban mal encaminados.

Sin embargo, Colombo (2012) argumenta que, aun cuando tradicionalmente es considerada una *burbuja*, el episodio no lo es, ya que más que responder a especulación y manía propagadas masivamente y culminando con un colapso de valor de los activos, este corresponde al resultado de políticas monetarias fallidas que generaron expansión en la oferta de dinero circulante e inflación.

El caso de la “British South Sea Bubble” va de la mano con la “Burbuja del Mississippi”, donde, tanto, la “South Sea Company” y la “Compagnie de Indes”, representaban sociedades *anónimas* entre empresas público y privadas como respuesta a crisis de la deuda nacional para los gobiernos Francés y Británico correspondientemente, ambas con punto de quiebre en 1720, e indudablemente, el episodio de la “South Sea Bubble” influenciado en gran medida por las políticas de John Law, su *Banque Royale* y la *Compagnie des Indes*. El colapso de ambas compañías derivó en una crisis económica que se propagó por Europa, la cual, algunos atribuyen

como una de las causas de la posterior *Revolución Francesa*.

Es importante resaltar como ambos eventos compartían en gran parte características con lo que hoy en día se conoce como “Esquema Ponzi”. Entrando dinero por la venta de acciones y utilizando el mismo para pagar dividendos a otros accionistas.

La Burbuja Crediticia y “Los Ruidosos Años ’20”, El Crash del ’29.

La expansión crediticia vivida en la economía americana durante los años ’20, permitió a la población consumir más allá de su frontera de posibilidades de consumo, y por lo general permitiéndoles acceder a un estilo de vida lleno de mayores comodidades con la adquisición de automóviles, equipos de radio y viviendas.

Las facilidades para obtener créditos y la poca regulación de los mercados financieros, hicieron posible que inversionistas adquirieran acciones con margen, pagando de contado proporciones tan bajas como 10% del valor de una acción (elevado nivel de apalancamiento). Para 1929, la expansión económica se había desacelerado, reduciéndose las ventas de automóviles y viviendas, así como una caída en el precio del trigo y otros commodities. Para octubre la venta de acciones estaba en auge, culminando con ventas por pánico el 27, 28 y 29 (día del colapso).

Según Keynes (1936) *“Una valuación convencional, que es establecida como el producto de psicología en masa de un gran número de individuos ignorantes, es propensa a cambiar violentamente como el resultado de una fluctuación repentina de opinión, lo cual realmente no genera mayor diferencia sobre el retorno futuro”*.

La combinación de elevados apalancamientos en la adquisición de activos financieros, las facilidades crediticias otorgadas a este tipo de inversionistas riesgosos y el bajo respaldo del dinero

de los ahorristas por parte de los bancos, fue la receta perfecta para el colapso.

White (2006) indica como como dividendos y ganancias reales alcanzaron máximos históricos entre 1928 y 1929, pero el mercado había crecido tanto que la ratio Ganancias/Precio cae por debajo de valores tradicionales. Esto podría verse como indicio de que las únicas ganancias provenientes de la adquisición de acciones y otros activos financieros, para el momento, recaía en venderlos a precios superiores, los cuales se esperaban en el futuro. A las expectativas sobre precios futuros caer, las motivaciones para mantener dichos activos caían también, debido a que, al sacar de la ecuación los retornos por venta con prima, los retornos inherentes, provenientes solo por el lado de dividendos o renta, no eran suficientes para mantener o comprar nuevas posiciones, impulsando a la venta de los mismos precios cada vez menores.

White, también señala como diversos estudiosos señalan que el boom del mercado bursátil se veía impulsado por las nuevas e innovadoras tecnologías aplicadas a los procesos de producción, las cuales permitían una más eficiente utilización del capital, lo cual racionalmente justificaría cierto incremento en los precios, dadas las optimistas expectativas sobre los retornos posibles a futuro, mas, son otros como Wigmore (1985) quienes afirman de la inexistencia de posibles retornos que justificaran el abrupto crecimiento de los precios.

New Tech: La Burbuja .Com.

DeLong & Magin (2006), argumentan que existe gran consenso en dos corrientes sobre el origen de la *burbuja* financiera de finales de los '90, la cual vio los precios de acciones de empresas tecnológicas (especialmente aquellas relacionadas con la web) dispararse por los cielos. Unos atribuyen el *génesis* de aquella “Exuberancia Irracional” al IPO de Netscape Communications, Inc. en 1995. Otros lo atribuyen al discurso con tintes fatalistas de Greenspan sobre *exuberancia*

irracional en 1996, el cual presagiaba un colapso de los mercados financieros. Sin embargo, para los autores, el inicio de la *burbuja* podría ubicarse en 1997 como temprano, y más acertadamente en 1998. Utilizando tres limitantes importantes para definir una burbuja:

Momento en el cual los subsecuentes retornos reales difieren del 3% anual esperado de Bonos Federales a Largo Plazo.

Momento en el cual los subsecuentes retornos reales son negativos.

Momento en el cual los retornos reales desde entonces hasta ahora han sido inferiores al 6.5% esperado de las acciones.

Bajo los primeros dos criterios, establecen que la burbuja tuvo inicio entre octubre y noviembre de 1998, y bajo el tercer criterio lo ubican cerca de abril de 1997.

Si bien el IPO de Netscape y la escalada del precio de sus acciones de 28\$ a 75\$ por acción y cerrando en 58.25\$ el día de apertura no representaba una burbuja, ni se alejaba de los fundamentals del mercado, si despertó cierto optimismo por las empresas web, y el éxito de su salida al mercado, motivo tanto a inversionistas como a banqueros para encontrar la próxima “Gran Acción”, el próximo “Gran Netscape”. De cierta manera despertó una *manía* por todo lo relacionado al internet en el psique financiero del país y explica el gran número de IPOs del sector entre 1996 y 2000.

Ofek & Richardson (2001), concluyen: “*Relativo al Mercado Agregado, las Acciones del sector Internet llegaron a precios elevados, aun dados estos altos precios, el volumen de acciones del sector era inclusive mayor (cerca de 20% del mercado agregado), Existía una mayor proporción de inversionistas al detal que institucionales en el Sector Internet vs. el Sector no*

Internet”. También establecen como el gran volumen de acciones disponibles para la venta después del periodo de “Lock-up”⁶ influyo en la caída del mercado, representando la introducción de inversionistas menos optimistas en la venta de acciones.

El periodo se caracteriza por gran optimismo por parte de los inversionistas en las nacientes compañías *Dot-Com* bajo la promesa de elevados retornos en el corto plazo dadas las escaladas en precios, el lanzamiento de IPOs de empresas que no generaban utilidades en el presente, más se estimaba que futuros ingresos dada su expansión derivara en interesantes retornos, era sin precedente. El sector se volvió atractivo solo por las ganancias a ser percibidas de la compra y venta de las acciones, lo cual evoca recuerdos de lo sucedido con la “South Sea Bubble” y la “Mississippi Bubble”. Un mercado mantenido por las expectativas de cada vez más crecientes precios y altos volúmenes transaccionales que al enfrentar un cambio de expectativas impulsada por nuevos actores menos optimistas finalmente vio el colapso de un esquema insostenible en el tiempo. Sin embargo, cabe acotar, como aquellos pocos que mantuvieron sus posiciones en Netscape hasta el momento de su adquisición por AOL, recibieron en promedio rendimientos del 35% anual. DeLong & Magin (2006).

⁶ Terminología técnica en inglés. Utilizada principalmente en el ámbito financiero, representa el periodo legal posterior al IPO de una empresa donde los tenedores de sus acciones no pueden transar las mismas.

Definición

Para Kindleberger (1978), las Burbujas siempre Implosionan “*Por definición una burbuja involucra un esquema no sostenible en cambio de precios o flujos de efectivo*”.

Inicialmente, el termino burbuja era utilizado solo para describir el valor de los activos o acciones de una empresa, los cuales, inusualmente divergían de aquellos determinados a través de un criterio de valuación convencional, presentándose como “Inflados”. Para algunos, estos valores no representaban coherentemente los *fundamentals* de mercado, sino consistían más bien en una inflada especulativa del precio de dichos activos.

Episodios como la “Burbuja del Mississippi” y paralelamente la “South Sea Bubble”, clasificadas en un principio bajo esta definición, lograron desarrollar de manera más profunda el termino al ser evidente que los *precios inflados* de las acciones no se limitaba exclusivamente a ambas en cada caso respectivo, sino, a su vez influenciaron un comportamiento similar en otras compañías e incluso la aparición de empresas fantasma, dejando efectos nocivos sobre el agregado de la economía tras el colapso de la especulación.

Según Kendall (2007): “*Las Manías consisten en episodios extraños donde los siempre crecientes precios crean una atmosfera de carnaval en la realidad financiera, y eventualmente se traslada hacia el resto de la sociedad. Las Manías Financieras, están caracterizadas por un extremo optimismo que se retroalimenta. Este incesante optimismo hace creer a las gentes en una nueva era de crecimiento económico ininterrumpido, lo cual los lleva a demandar lujos de todo tipo*”.

La concepción moderna de *burbuja especulativa* representa un compendio de conceptos y

caracterizaciones de episodios históricos, pero principalmente una evolución del término *burbuja* involucrando algunas o incluso todas las características de las llamadas *manías*.

Es Fundamental entender como las *burbujas* son procesos dinámicos y adaptativos que constan por lo general de varias fases, entre ellas y como señala Rodrigue (2018): Sigilo (Stealth), Conciencia (Awareness), Manía y Estallido (Blow-Off). Estos fenómenos comprenden un boom o expansión que se extenderá desde la fase Sigilosa, a través de la de Conciencia y hasta la Manía, alcanzando su punto máximo o clímax al final de esta tercera etapa, y llegando a un colapso, “Pánico” o “Estallido” en la fase de Blowoff. Cada una de estas etapas consta de diferentes fundamentals y comportamientos de los agentes (jugadores) involucrados. Así mismo, y debido a que se trata de un fenómeno económico y social, las burbujas no solo difieren entre sí de clase en clase, sino también de burbuja en burbuja, toda burbuja es diferente, producto de distintos mercados, contextos sociales y motivaciones de los agentes.

Según Shiller (2007): una Burbuja Especulativa, es describible como un mecanismo de *feedback*⁷, el cual, a través de observaciones públicas sobre el incremento de precios y expectativas futuras, incrementan a su vez los precios. Proceso que se repite una y otra vez, impulsando precios cada vez más altos, hasta que este no puede continuar más, y a los precios dejar de incrementar, el interés público en la inversión desaparece: La *burbuja* estalla.

Una de las características más destacables de las *burbujas especulativas* y, que a su vez para este estudio ayudara a adaptar dicho concepto a los mercados de bienes de consumo, es quizás, la inviabilidad e insostenibilidad del comportamiento de mercado que impulsa la burbuja y generalmente deriva en un efecto domino catastrófico para el resto de la economía, magnificado y

⁷ Terminología técnica en inglés. Se refiere a un proceso retroalimentativo, donde la nueva información es incorporada al mismo, una especie de aprendizaje sobre la marcha.

acelerado (al igual que en una corrida bancaria) por el pánico colectivo y la desconfianza.

Esta autorrealización o epifanía por parte del agregado sobre la inviabilidad del modelo representa el momento en el que se decide finalmente colocar la realidad sobre la “Ilusión Financiera”, “Enfrentar la Música” y aceptar que el engaño es demasiado grande para seguir viviendo en él. Aquellos que llegan a estas conclusiones inmediatamente antes o después del clímax que representa el estallido de la burbuja logran minimizar sus pérdidas, siendo el capitán el primero en abandonar este barco que se hunde. Otros, sin embargo, prefieren aferrarse a la ilusión, bajo lemas como “Esto no acaba hasta que la Gorda cante”, esperando que el comportamiento en picada se revierta y la tendencia al alza reaparezca. El evento se transforma en una carrera por liquidar posiciones al menor nivel de pérdidas mientras aún es posible.

Las Cuatro Etapas Fundamentales de una Burbuja según Rodrigue (2018), son las siguientes:

- I. Sigilo (Stealth): Quienes entienden los nuevos fundamentals invierten. Especialmente el llamado “Smart Money”, agentes que lo hacen de manera precavida en esta etapa. Los precios suben y se entiende que los nuevos fundamentals podrían tener buenas bases.
- II. Conciencia (Awareness): Muchos inversionistas comienzan a percibir el movimiento, Inyectando más dinero, empujando los precios cada vez más. Hay varias fases de venta, se cobran las primeras ganancias. El *smart money* afianza sus posiciones. Hay cobertura mediática sobre los beneficios del “Boom”. Nuevos entrantes al mercado son cada vez más “Poco Sofisticados”.
- III. Manía: Todos perciben la subida de precios y el público en general entra tras esta

oportunidad irreplicable de inversión. Mayores precios, mayores inversiones entran. De manera imperceptible para el público, el *smart money* y algunos inversionistas institucionales se retiran. Opiniones objetivas sobre el precio del activo son cada vez más difíciles de encontrar, la mayor parte de los jugadores han invertido fuertemente y pretenden mantener la inflación de los precios por un buen tiempo. Entra la codicia. Todos tratan de incursionar, y los nuevos entrantes no poseen ningún tipo de conocimiento sobre el mercado. Los precios son sencillamente pujados al alza por cualquier medio financiero necesario, particularmente deuda y apalancamiento. Si la burbuja está anclada a fuentes de crédito laxas, esta durara mas de lo que algunos observadores podrían esperar, desprestigiando bastantes asesoramientos racionales sobre una situación insostenible. Eventualmente se hacen declaraciones sobre “Nuevos Fundamentals” que implican un nuevo y elevado mínimo que justificara futuros incrementos de precio.

- IV. Estallido (Blow-Off): Llega una epifanía, y casi todo el mundo cae en cuenta de que ha cambiado la realidad, las expectativas cambian y la confianza cae. Se intenta reafianzar la confianza del público. La mayoría intenta vender, pero existen pocos compradores. Son los últimos entrantes (el público en general) quienes quedan en posesión de activos que se deprecian, habiendo salido el *smart money* ya tiempo atrás. Los precios se desploman a una tasa de velocidad muy superior a la de inflado de la burbuja. Muchos con posiciones fuertemente apalancadas quiebran. Existe la posibilidad de que las valuaciones caigan por debajo de la media a largo plazo, lo cual representa una oportunidad de compra para el *smart money*. Sin embargo, el público común considera esta como la peor inversión posible.

Burbujas Inmobiliarias.

El mercado *inmobiliario*, podría representar un middleground entre mercados financieros y de bienes comerciables. Siendo los inmuebles vistos tanto como activos financieros o de inversión, al poder proveer una renta bajo ciertas circunstancias o como bienes de consumo al solo ser adquiridos para su uso y disfrute.

Pareciera, sin embargo, tras esta clasificación por tipo de inmueble, y bajo la premisa de que en general los precios de estos suelen estar determinados solamente por los costos asociados a la construcción, que la posible utilidad proveniente de la adquisición de un inmueble será solo aquella derivada de su uso destinado.

Shiller (2007), indica como el hecho de que el valor de un inmueble este determinado solamente por su costo de manufactura representa que no existen ganancias posibles de comprarlos y venderlos en una proporción mayor a la de comprar y vender mesas y sillas, lo cual explica el por qué las personas no percibían los inmuebles como activos con cualidades “especulativas”.

“*Fue tanto un fenómeno psicológico y social, como un episodio financiero*”. Alexander Dana Noyes sobre el *boom* financiero de principios del siglo XX en Estados Unidos. Noyes (1938, pág. 193).

Expectativas Racionales.

White (2006) concluye sobre estudios de Blanchard & Watson (1982), que los modelos de comportamiento de mercado se basan en las expectativas racionales, las cuales establecen que los agentes poseen habilidades de procesamiento racional de información y conocen el modelo fundamental de estructura de la economía. De no poseer procesamiento racional de información, dan pie a burbujas o manías irracionales, y de no conocer con certeza el modelo fundamental de estructura de la economía, propician burbujas racionales. En ambos casos, los precios de los activos se desvían de los fundamentales.

El término “Racionalidad Limitada” introducido por Simon (1957), pone en entredicho el paradigma de “Racionalidad Perfecta” modelado en teorías como la de Expectativas Racionales. Según esta, los agentes no pueden ser completamente racionales todo el tiempo, de hecho, lo son en muy pocas situaciones, y los agentes económicos toman sus decisiones en base a heurísticas en lugar de estrictas reglas de optimización, esto se debe a que su “Racionalidad” en la toma de decisiones viene dada por una incapacidad cognitiva de analizar y procesar todas las posibles opciones y sus derivados niveles de utilidad.

Overload Informático.

La noción de limitación cognitiva introducida por Simon (1957), desprende y evoluciona a su vez en los términos “Future Shock”⁸ (Postman & Weingartner (1963)) e “Information

⁸ Estado psicológico de perplejidad ocasionado por “demasiados” cambios en “muy poco” tiempo.

Overload”⁹ o “Sobrecarga de Información” (Gross (1964)), ambos utilizados inicialmente por proponentes diferentes pero dados a conocer y popularizados masivamente en el libro *epónimo* “Future Shock” (Toffler & Toffler (1970)). El primer término hace referencia a un exceso en la noción de cambios que puede asimilar el ser humano, siendo estos tan rápidos y recurrentes que ocasionan un estado de perplejidad. De manera similar, la sobrecarga de información representa una saturación cognitiva debido a la cantidad de información que puede procesar un individuo, en volúmenes suficientemente elevados, este colapsara o truncara la data olvidando parte de ella, de cierta manera utilizando como proxy las similitudes encontradas en las diversas fuentes de información, más ignorando detalles específicos que podrían presentarse como fundamentales, haciendo un remarcado en lo elaborado por Simon (1957) sobre la capacidad de utilizar toda la información que se presenta a los agentes a la hora de tomar decisiones.

Efecto Precio.

Según Upshaw, Amyx & Hardy (2017) y basándose en lo expuesto por Zeithaml (1988), Rao & Monroe (1989) y Dodds, Monroe & Grewal (1991) existe cierto consenso en que el precio puede ser percibido como característica representativa o sinónimo de un producto de calidad, especialmente cuando otras pistas no están disponibles. Bajo este esquema conceptual podría decirse entonces que, si un elevado o moderado precio representan un buen nivel en cuanto a calidad, una reducción del precio (especialmente si es de manera abrupta y considerable) podría percibirse como una reducción de la calidad, o una prueba que no puede ser ignorada por los consumidores de que quizás la calidad era más bien baja en comparación con los estándares que

⁹ Sobrecarga de información, particularmente de los sistemas cognitivos del ser humano y su incapacidad de procesar grandes volúmenes que se le son presentados en el momento para la toma de una decisión, generando una especie de cortocircuito y obviando gran parte de la data.

ellos mismos fijaron para dicho producto (“Setting the Bar too High”).

Similarmente, Ariely, Carmon, & Shiv (2005), establecen cómo los precios de un producto o servicio y la proporción en que han sido pagados (rebaja, sobreprecio o precio completo) puede tener un efecto directo sobre la experiencia del consumidor que puede inclusive ser completamente explicado como *placebo*. Aquellos que compraron con descuento o a muy bajo precio un producto, pueden sentirse escépticos e incluso autoconvencerse de que este será mucho menos o incluso nada efectivo en comparación con el mismo producto o similar pagado a precio completo o superior (y viceversa). "You get what you paid for".

Sesgo de Sobre-Confianza y Atributo Personal.

“Pareciera existir una tendencia humana profunda hacia la sobre confianza en las creencias personales”. – **Robert J. Shiller.** (Shiller, 2000, pág. 142).

El Sesgo de “Sobre-confianza y Atributo Personal”, frecuentemente lleva a un *overshooting*¹⁰ del resultado esperado por la toma de una decisión, es decir, genera un elevado optimismo subjetivo y pobremente fundamentado de que la decisión tomada tendrá los resultados más beneficiosos posibles simplemente por haber sido uno el que tomó la decisión, de igual manera podría hacernos pensar que dicha decisión (exactamente igual) debería tener resultados claramente inferiores solo por haber sido tomada por alguien distinto a uno mismo.

El origen de este sesgo puede relacionarse a la naturaleza egocéntrica o incluso megalómana del ser humano, condicionado por premisas como “La especie dominante” y reforzado por nociones de que todos podemos lograr lo que nos propongamos y de que casi todo

¹⁰ Terminología técnica en inglés. En el ámbito económico se refiere a un desbordamiento de cierto indicador.

puede aprenderse en esta vida (nada es imposible). Sería prudente considerar que a medida de que el grado de especialización o el conocimiento de limitaciones personales aumenta el efecto de la sobre-confianza y atributo personal debería disminuir, sin embargo, en algunos casos puede incluso reforzar y magnificar el efecto de este sesgo (lo cual demuestra que no se trata de un problema de ignorancia o falta de entendimiento de la situación y la capacidad propia.). Este también se aprecia de manera muy frecuente en el caso de deportistas profesionales haciendo jugadas que sobrepasan lo que ellos mismos considerarían objetivamente como posible, el llamado “Hail Mary Pass” en Fútbol Americano consiste en un pase largo básicamente rezando para que alguien lo atrape, y con certeza de que así será, contra todo pronóstico. En el ámbito profesional con formación académica, médicos cirujanos realizando cirugías y procedimientos en algunos casos más riesgosas de lo que deberían, obviando información estadística y posibles complicaciones, muchas veces solo confiando en que son “de los mejores médicos” en el área. El mundo económico, no escapa de este sesgo. Inversionistas que realizan inversiones altamente riesgosas (incluso más de lo que ellos consideran prudente), hacedores de política implementando políticas complejas y elaboradas (subestimando al resto de la población), especialistas y sus predicciones económicas con certeza de que estas representan perfectamente el futuro (Sesgo Retrospectivo, el futuro parece más predecible de lo que realmente es).

Shiller (2000), argumenta que, en procesos especulativos, el sesgo de sobre-confianza se ve potenciado y magnificado por los llamados “Magical Thinking”¹¹ y “Quasi-Magical Thinking”¹², donde las personas tienen el presentimiento de que algunas decisiones de inversión los hará “Muy Suertudos”, aun cuando lógicamente entienden que dichas acciones no tendrán

¹¹ Terminología técnica en inglés. Se refiere a una manera de pensar, donde las expectativas positivas sobre un evento son más optimistas que las derivadas del conocimiento y la experiencia.

¹² Deriva del “Magical Thinking”, mas se presenta de una manera más moderada.

impacto sobre su riqueza. Lo cual podría presentarse como una justificación de la sobre confianza en algunos inversionistas y sus decisiones. Thaller & Sunstein (2008), indican como los agentes suelen ser “Absurdamente Optimistas”, aun cuando los “Stakes”¹³ son muy elevados, de igual manera resaltan como al ser recordados de un acontecimiento perjudicial, estos dejan de ser tan optimistas. Lo cual, ayudaría a entender el sentimiento de *desesperanza* en el mercado o incluso el sistema financiero tras el colapso de una *burbuja*.

Going Viral: El Efecto de las Nuevas Tecnologías y las Redes Sociales.

“La transformación del deseo por un producto en una epidemia, fue, y siempre será el sueño de todo Marketer”. Mourdoukoutas & Siomkos (2009).

La introducción de los sistemas de radio comercial a principios del siglo XX, represento uno de los primeros pasos para la democratización de la información. Si bien en sus inicios era visto como algo elitista debido a sus elevados precios por ser un producto innovador con elevados costos de inversión en desarrollo y tecnología, rápidamente fue adoptado por la gran mayoría de la población. Alcanzando su máximo apogeo en la década del '40, y manteniendo la hegemonía de las comunicaciones masivas por casi cinco décadas. Debido a su largo alcance (existiendo emisoras cuya difusión era capaz de ser recibida a nivel mundial) facilidad de uso, e inclusión de nichos demográficos (como por ejemplo los analfabetos, a quienes se les dificultaba obtener información y noticias de la prensa escrita), se puede decir que la radio representa la primera *red social* de uso masivo. Esta permitió no solo la transmisión de noticias (más rápida y eficientemente

¹³ Terminología técnica en inglés. Se refiere a los intereses en “juego” durante cierta operación, generalmente utilizada en jergas de inversión, negocios y juegos de azar.

que los periódicos), sino a su vez también de publicidad y programas que empezaron a ser referencia cultural.

Para mediados de los '50 el Televisor ya es el medio de difusión masivo por excelencia, descrito por Barbara Diggs-Brown como: “Instant Opinion Making” (Diggs-Brown, 2007). El efecto de las cuñas publicitarias emitidas por radio, es ahora magnificado con imágenes directa e indirectamente, los programas televisivos dan a conocer estilos de vida, tendencias en moda y nociones de pertenencia.

La aparición del internet para uso público representa una de las últimas etapas en la consolidación de lo que hoy es visto como “Normal” en términos de comunicación. Una plataforma que permite interconectar individuos alrededor del mundo en tiempo “Real” o casi real y con costos muy inferiores a las llamadas internacionales. A su vez, ofrece una nueva posibilidad “Compras Electrónicas”, en la punta de los dedos se encuentra el poder de adquirir nuevos productos sin la necesidad de salir de casa. Una evolución de las compras por catálogo, pero menos engorrosas, más eficientes y veloces.

El éxito de Facebook ayudo a lanzar diversas redes sociales de uso masivo. Hoy en día no solo es posible compartir información con amigos, familiares y personas cercanas sino con personas de todas partes del mundo, incluso sin tener que conocerlos personalmente. El fenómeno conocido como “Word of Mouth” presente en comunicaciones persona a persona y utilizado comúnmente en estrategias de mercadeo evoluciona al “Electronic Word of Mouth” (eWOM), estableciendo que las comunicaciones electrónicas pueden ser tan personales y efectivas (en términos de mercadeo) e influencia sobre las decisiones como el convencional “Tú a Tú” en persona. Esto ha permitido estrategias de mercadeo y publicidad poco convencionales y a veces

incluso indirectas o accidentales. Recientemente, productos como los *fidget spinners* se convirtieron en sensación gracias a las redes sociales, donde aparentemente todos y cada uno de sus usuarios habían adquirido uno. El básico juguete (de baja calidad y aparentemente innecesario) se volvió viral, convirtiéndose en una especie de *manía* que a través del ciber espacio se propago a todas partes del mundo.

De igual manera, numerosas firmas de publicidad han hecho uso de estas nuevas herramientas tanto para dar a conocer nuevos productos como para relanzar marcas con nueva imagen, con mayor alcance y quizás menores costos. Tanto a través de la integración para anuncios publicitarios que ofrecen plataformas como Facebook e Instagram, como de maneras tan sencillas como la creación de perfiles gratuitos en las diversas redes dar a conocer sus más recientes productos.

Aparentemente la grandiosidad y alcance de las vallas publicitarias que podían ser vistas por enormes cantidades de personas diariamente, ha sido sustituida por dispositivos táctiles en las palmas de los consumidores, quienes son bombardeados 24 horas al día por publicidad de todo tipo, y quienes a veces, hasta intencional y voluntariamente consumen estos anuncios al seguir los perfiles públicos de diversas compañías, marcas, productos e incluso celebridades y figuras públicas.

Las redes sociales, han generado un efecto de personalización de los medios, dadas las facilidades para interactuar a través de ellas, generan la sensación de que todos sus usuarios están al mismo nivel, un “tú a tú” que en el pasado solo era posible entre amigos y conocidos cercanos. Así como la posibilidad de entablar conversaciones con figuras públicas, o incluso reporteros simultáneamente con la transmisión de sus programas televisivos o radiales.

Schiller (2000), señala que aun cuando los medios, tanto impresos como radio y televisión tenían un gran impacto sobre la población, eran las comunicaciones interpersonales e interactivas las que generaban influencias activas sobre el comportamiento de los agentes. Esta capacidad de las nuevas tecnologías y redes sociales de permitir comunicaciones interactivas e interpersonales acercando personalidades de todas partes del mundo, incluso celebridades, y figuras públicas, ha logrado que información dada incluso por extraños genere tanto impacto sobre el comportamiento de los agentes como aquella dada por personas de confianza, cercanas y conocedoras del tema.

La influencia de la opinión de figuras públicas sobre las decisiones (especialmente de consumo) de la población, no es algo nuevo, desde promociones de Frank Sinatra para cereales Wheaties hasta George Clooney con sus cuñas de Nespresso. Esto ha formado parte importante del arsenal de mercadeo de compañías publicitarias. De igual manera, sus declaraciones sin fines de lucro también han logrado generar impacto en la sociedad. El ámbito económico no pareciera escaparse de este fenómeno, donde comentarios y declaraciones de celebridades han influido sobre el precio de acciones, o incluso recomendado adquirir posiciones de una u otra compañía. Kendall (2007), indica que, durante manías financieras “Todo el Mundo es un Experto” y por lo general, los juicios y opiniones de los especialistas en el tema son ignorados e incluso reemplazados por los de celebridades y figuras públicas, como durante la Burbuja *Dotcom*, donde luchadores daban su selección de acciones en radio y televisión. Galbraith (1994), denominara, esta “Mágica Creencia” en los amateurs como “Ilusión de Percepción” (Illusion of Insight) según la cual existe en el publico una noción de que la inteligencia va de la mano con la posesión del dinero, premisa bajo la cual seria entendible seguir consejos financieros de una Celebridad (dadas sus riquezas).

En la era 2.0, el impacto de los comentarios de este tipo por figuras públicas se ha magnificado, siendo gracias a las nuevas tecnologías y redes sociales que su alcance y velocidad

de esparcimiento han incrementado. El auge de los llamados “Influencers”, cuyo nombre no viene en vano, representa un incremento en el poder de convencimiento y alcance de la opinión de unas pocas personas con gran volumen de seguidores sobre las decisiones (tanto de consumo como de inversión) del resto de la población mundial. Recientemente, un tweet publicado por la celebridad Kylie Jenner (Quien cuenta con una gran base de seguidores en las redes sociales) genero una caída en los precios de las acciones de Snapchat.

Thoumrunroje (2014) indica, con basamentos en investigación previa de Wilcox & Stephen (2013), como el uso e interacciones a través de redes sociales incrementa y potencia la autoestima de sus usuarios, lo cual deriva en comportamientos más impulsivos e indulgentes Khan & Dhar (2006), Wilcox, Kramer & Sen (2010).

Novedad y Curiosidad.

Kindleberger (1978) señala como las manías especulativas suelen comenzar con un desplazamiento que impulsa el interés especulativo, esto puede derivarse de objetos de inversión totalmente nuevos, o de la creciente rentabilidad de objetos financieros ya establecidos. Crecientes precios de las acciones atraen inversionistas poco experimentados, lo cual resulta en “Euforia”, una señal de que la *racionalidad* de los consumidores ha sido debilitada.

Wiggin (2015), argumenta que, en ciertas oportunidades, obtener información, no es suficiente recompensa para los agentes, dado que estos pueden haber sido provocados con algún tipo de publicidad que es suficientemente vaga para despertar curiosidad, mas no para satisfacer el deseo de información y resolver la curiosidad. Lo cual, altera el funcionamiento correcto del circuito de recompensas en el cerebro, donde un deseo no resuelto por recompensas puede motivar a la búsqueda de las mismas en lugares no relacionados al objeto inicial, lo cual influencia un

consumo de tipo indulgente.

Comportamiento de Manada.

Schiller (2000), indica como los experimentos de Asch (1952) y Milgram (1974) logran demostrar como por lo general las personas están dispuestas a aceptar la opinión de las mayorías o creer en las autoridades, aun cuando estas visiones pueden llegar a contradecir las observaciones y juicios propios, especialmente en temas como valuación del mercado de valores.

Thaller & Sunstein (2008), argumentan que una de las maneras más efectivas de hacer “Nudging”¹⁴ (Naricear a otros), es a través de la Influencia Social, la cual, según ellos está compuesta por tres categorías:

Información: Si muchas personas hacen o piensan algo, sus acciones y pensamientos pueden traer consigo información sobre lo que es mejor para los demás.

Presión de los Pares: Si te preocupa lo que otros piensen de ti, probablemente sigas a la multitud, solo para quedar bien con el resto.

Primado: Se puede inducir a las personas hacia cierto tipo de comportamiento con la introducción de aparentemente simples e irrelevantes pistas, al hacerse visibles ciertos objetos, el comportamiento de los agentes puede verse afectado.

Treynor (1987), a su vez concluye de la evidencia empírica resultante de sus experimentos que el consenso obtenido por grupos puede representarse como mas acertado en promedio que el juicio de un solo individuo. Al preguntar a cincuenta y seis (56) individuos sobre la cantidad de

¹⁴ Habilidad de sesgar las decisiones de otros (naricear) en cierta dirección beneficiosa para uno.

frijoles en un frasco, solo uno de ellos respondió con una aproximación mas acertada que la del consenso grupal (871) habiendo un total de 850 frijoles en el frasco.

Durante *burbujas* económicas, el *comportamiento de manada* suele jugar dos importantes roles. En la fase de expansión, así como en cualquier fenómeno *especulativo*, los números están a su favor, a través de la confianza en el activo generada por los participantes del mercado y sus beneficiosos resultados, son atraídos cada vez más nuevos agentes, quienes bajo una sensación de seguridad y optimismo impulsan la demanda y generan presiones al alza (desproporcionadamente) en el precio del activo. En la fase de colapso de la burbuja las percepciones sobre el activo se invierten, esta vez el pánico moviliza el rebaño hacia ventas desesperadas, desplomándose los precios y generando una tendencia irreversible.

Efecto Popularidad.

Citando a Chancellor:

“Tanto los “Estilos de Moda” como los movimientos especulativos, están sujetos a un consenso popular y siguen una tendencia (Trend) hasta alcanzar un punto de extravagancia del cual solo se pueden retirar”. Chancellor (1999, pág. 46).

En pocas palabras, al igual que un estilo de vestimenta que pasa por una moda de carácter evolutivo, donde sus rasgos van modificándose hasta llegar a un punto radical donde esta se ha vuelto absurdamente llamativa o incluso estrafalaria , los procesos especulativos van creciendo hasta alcanzar un nivel de precios absurdo o exagerado que llega a superar al igual que en el caso de la moda a la atracción por el activo, despojándolos del consenso de aceptación popular, e incluso generando repulsión por los mismos, en ambos casos el final es similar, tendencias que se

desploman y desaparecen abruptamente.

Experimentos realizados por Lee (2017), indican que personas cuyas percepciones del mundo los hacen comportarse de maneras más interdependientes con el resto de la sociedad suelen ver sus decisiones de compra influenciadas en mayor manera por las opiniones del resto del mundo, a su vez, existe una mayor probabilidad de que recomienden el producto o escriban críticas sobre él, mientras que aquellas personas cuyas percepciones del mundo los hacen comportarse de manera más independiente de los demás, suelen verse vagamente influenciados a la hora de tomar decisiones de consumo por las opiniones del resto del mundo y pobremente recomienden dicho producto. Se podría decir que aquellos con percepciones más independientes son más objetivos a la hora de comprar y en el caso de algún producto o tendencia con comportamiento de burbuja, es probable que ni piensan en consumirlo, ya que parte del atractivo de estos pareciera centrarse en su popularidad y buenas críticas por el resto de los consumidores. Frases como “Best Seller”¹⁵ utilizadas con frecuencia para mercadear productos pierden su efecto ante este tipo de agentes.

La “Popularidad” de un producto puede estar basada en sus características de “Exclusividad”. Al producto perder esta fundamental distinción y estar disponible masivamente y a bajos precios, pierde este atractivo para cierto tipo de consumidores. Las premisas sobre el comportamiento de precios y el deseo por un producto “Exclusivo” o “Elitista” son fácilmente explicados por teoría económica básica, bajos inventarios y cantidades limitadas de oferta que no satisfacen la elevada demanda hacen más valioso cierto producto (insuficiente oferta de un producto con exceso de demanda).

Upshaw, Amyx & Hardy (2017), argumentan que los productos exclusivos, aun aquellos

¹⁵ Mejor Vendido. Terminó utilizado principalmente para mercadear libros y obras musicales.

de precios bajos, evocan rareza al solo ser disponibles en un contado número de establecimientos. La percepción de *exclusividad* intenta incentivar la percepción de rareza a través de una escases de oferentes.

El “Efecto Rareza” pareciera tener mayor impacto en estructuras más individualistas como las presentes en mercados como el de Estados Unidos, donde sus consumidores inclinan sus necesidades de consumo (incluyendo las de bienes de lujo) hacia la autoexpresión, mientras que en mercados asiáticos como los de Hong-Kong y Singapur, donde las culturas le dan un mayor peso a la imagen colectiva el efecto no pareciera estar presente, viéndose sin afectar el consumo de productos ofrecidos por “Marcas de Lujo” siempre y cuando sus niveles de presencia pública y volumen de ventas sigan siendo altos. Phau & Pendergast (2000).

Capítulo III.

Metodología.

Se utilizo un tipo de investigación *Documental, Teórica, Descriptiva y Explicativa*. Esto implica el dominio de las técnicas empleadas para el uso de la bibliografía pertinente y relevante para el tema investigado. Sampieri, Collado, & Lucio (2017). Elaborando un modelo teórico de Economía Conductual, para la descripción y explicación de ciertos fenómenos que derivan en comportamientos en mercados comerciables con curvas de demanda por ciertos productos, similares a las curvas de demanda de activos financieros durante burbujas especulativas.

Para abordar el tema, a través de la recopilación y análisis documental, se requirió acceso a investigaciones científicas de autores reconocidos en diversas áreas, incluyendo: *Economía, Finanzas, Psicología, Marketing, Finanzas Conductuales y Economía Conductual*. Estas reportadas en las fuentes documentales y de manera organizada.

Características de la Metodología.

Investigación que fue desarrollada a través de pasos ordenados, que permitieron la recopilación adecuada de datos en diversas fuentes (tanto impresas como electrónicas), utilizando diferentes técnicas para la localización y fijación de datos, así como, el análisis documental y teórico de los contenidos. Posibilitando el redescubrimiento de hechos, sugerencia de problemas,

orientación hacia otras fuentes de investigación y la elaboración una hipótesis de investigación que sugiere la adaptabilidad del concepto *burbuja especulativa* de contextos netamente financieros a otros mercados, principalmente al de bienes y servicios.

Con la finalidad de construir planteamientos coherentes, se describieron los contenidos teóricos, hechos y fenómenos vinculados con los objetivos de estudio utilizando procedimientos lógicos de análisis, síntesis, deducción e inducción. Esto posibilitó la extrapolación de contenidos, y una interpretación a la luz de ciertas teorías (en uso) de diversos autores, mediante la reflexión teórica, llegando de esta manera a la generación de afirmaciones y conclusiones que pueden ser verificadas. Entre ellas se confirmó de manera teórica la hipótesis planteada y la aplicabilidad del modelo. Lo cual permitirá a futuras investigaciones tener los basamentos teóricos necesarios para la elaboración de investigaciones empíricas.

Etapas.

- Selección del Tema de investigación.
- Delimitación del Problema de investigación.
- Elaboración de una Guía de trabajo.
- Recolección de la Información.
- Lectura de la Bibliografía
- Registro en Fichas bibliográficas.
- Análisis de la información.

-Elaboración de Fichas de contenido.

-Integración del Fichero.

-Redacción del trabajo final.

Selección del Tema de Investigación.

Se selecciono las áreas a ser investigadas, en este caso Finanzas y Economía Conductual, para lo que posteriormente fue necesaria la adquisición de conocimientos sobre el campo correspondiente. Tras encontrar un problema en las áreas, donde el termino *burbuja* es principalmente utilizado para definir fenómenos financieros, fue seleccionado un tema motivante, innovador y relevante para los involucrados y mediante al conocimiento logrado sobre el tema en estados anteriores, se procedió a realizar una interpretación fundamentada que permitió llegar a conclusiones.

Guía de trabajo.

Esquema de trabajo que permitió:

- Un registro visual que representa el esqueleto del escrito, sirviendo como base para la elaboración del trabajo de culminación del proceso de investigación. El cual se estructuro por módulos, incluyendo un marco teórico subdividido por antecedentes, características de las *burbujas*, sesgos conductuales y patrones de comportamiento de los agentes.

- Una identificación tanto gráfica como analítica de las partes principales y subordinadas del problema, verificando qué faltaba por agregar, o si era necesaria la eliminación de textos superfluos para equilibrar la información.

Según las tentativas adquiridas a través de información recopilada, fue necesario variar el esquema. Reelaborando de forma sencilla y profunda uno nuevo, y a la vez equilibrando la organización de la información. De igual manera se presentó como indispensable a través de todo el proyecto buscar nueva información y realizar nuevos fichajes bibliográficos.

Recolección de Información.

Se realizó una lectura minuciosa de la bibliografía pertinente, principalmente de artículos, papers, journals y libros de diversas áreas, incluyendo psicología, economía, mercado, economía conductual y finanzas. Conduciendo un serio análisis e interpretación de los datos y elaborando fichas informativas, tanto por autores, como mixtas contrastando ideas de los autores con las reflexiones y comentarios de la propia investigación.

Estas fichas de contenido constituyeron un recurso imprescindible para la elaboración del primer borrador del trabajo final. La organización del fichero de contenido y la revisión del esquema trazaron líneas que permitieron verificar como el proceso de investigación era el acertado y no uno erróneo. Permitiendo a su vez, valoración del material recopilado, localización de posibles cabos sueltos y detección de excesos en ideas transcritas, dándole mayor organización y uniformidad a la investigación.

Dominar por completo los materiales recogidos y valorar su utilidad se consagró como elemento indispensable, permitiendo lograr un esquema mejor planteado que el anterior. Dicho

esquema final, resulta de la maduración de ideas tomadas de los materiales presentados en el fichero y cuyo fin fue sintetizar una nueva clasificación del mismo. La clasificación de estos comienza con una primera distribución de acuerdo a los temas y capítulos de la investigación. Posteriormente estos materiales se agrupan en fichas dentro de cada capítulo y son distribuidos en pequeños subcapítulos. El procedimiento de clasificar sucesivamente las fichas permite el análisis sucesivo un mismo contenido y logra una distribución más analítica de la información, que permite comprender y controlar mejor los datos recogidos en el fichaje.

Redacción final del Trabajo.

Conclusión de la investigación, permitió comunicar los resultados mediante un texto escrito en lenguaje técnico, con la mayor claridad y coherencia posible, expresando un modelo teórico sobre el *Comportamiento de Burbuja* en mercados de bienes comerciables y derivando conclusiones que permiten aceptar la hipótesis planteada y establecer como cumplidos los objetivos de la investigación. Este puede ser consultado por cualquier persona que requiera de ésta, y sirve como pilar teórico para futuras investigaciones relacionadas a *Comportamiento de Burbuja* en mercados distintos a los financieros.

CAPÍTULO IV.

Consideraciones Previas para el Estudio de Comportamiento de Burbuja en Mercados de

Bienes Comerciables.

El *Comportamiento de Burbuja* en bienes comerciables, es un concepto derivado de la noción de *burbuja económica* principalmente utilizada para nombrar fenómenos *especulativos* usualmente presentes en mercados financieros o de activos y bienes con calidad de inversión. Este concepto traslada dicha noción a mercados de bienes y servicios comerciables, es decir, aquellos que, en sí, no poseen características de inversión. Y será utilizado para denominar fenómenos similares en estos mercados.

El fenómeno de *Comportamiento de Burbuja*, será elaborado en dos frentes, uno correspondiente a la *oferta* y otro a la *demanda* de el o los productos (tomando en cuenta que se puede tratar de productos idénticos o prácticamente idénticos o de una tendencia con productos similares). Esto se debe a que, tanto por el lado de la demanda, como por el lado de la oferta, existen fundamentals y condiciones que influyen sobre el desarrollo del fenómeno y pueden o no variar entre sí, por lo que no se puede generalizar a todos los agentes y jugadores dentro de un mismo tipo de individuo con las mismas o similares motivaciones.

La demanda estará compuesta por individuos denominados como “Consumidores” o “Demandantes”, los cuales representaran solo el “Consumo Final” de los productos en cuestión,

sin tomar en cuenta a revendedores y otros agentes similares.

El lado de la oferta es un poco más complejo, abarcando los diversos procesos desde investigación, desarrollo y concepción del producto, pasando por su producción y distribución y culminando con la venta final del producto. Diferentes participantes, pero con algo en común, interés e inversión en el producto. Si bien el producto en si no posee cualidades de inversión, su producción y venta si, habiendo sido colocados capitales en las distintas etapas necesarias para su venta final y esperando estos agentes no solo la amortización del capital sino a su vez retornos atractivos. Es por esta razón que los diversos agentes con intereses económicos que participan en estos procesos, serán denominados para este estudio como “Inversionistas”.

Comportamiento de Burbuja en Mercados de Bienes Comerciables.

Es importante destacar, que si bien en términos financieros una Burbuja implica un escenario donde una creciente popularidad en cierto activo es motivada por la acelerada y a veces inexplicable tendencia al alza de su precio con su posterior declive y colapso, el concepto de *Comportamiento de Burbuja* para bienes comerciables, se referirá de igual manera al boom en popularidad de cierto producto medido por el volumen de ventas del mismo, lo cual lo hace a su vez cada más atractivo, su posterior caída, o incluso, desaparición. Si bien los mercados financieros y de bienes comerciables no podrían ser más diferentes entre sí, son mercados al fin, y al observarse con mayor detalle las transacciones no son tan diferentes, en ambos interactúan oferentes y demandantes que desean magnificar sus márgenes de utilidad y maximizar beneficios obtenidos del intercambio. Podría decirse entonces, que bajo ciertas circunstancias los mercados se comportan de manera similar, al igual que los agentes que interactúan en ellos.

Todo proceso de oferta, requiere de flujos de capital que permitan el mismo. Bien sean los necesarios para adquirir inventarios que llevar al mercado, maquinaria para la producción o la inversión en publicidad y mercadeo para dar a conocer el producto. Esto se debe a que, el capital representa un factor esencial a lo largo de la cadena productiva, incluyendo fases previas y posteriores. Por lo que, los principales agentes involucrados en los procesos productivos han realizado cierta inversión en todas y cada una de las etapas, desde el momento en que se decide transformar una idea en una fuente de ingresos, hasta la venta final del producto a los consumidores.

Entendiendo como todo el proceso de oferta representa un proceso de inversión, atado a las ventas de cierto producto (el cual determinara los retornos futuros de esta), permite utilizar y

aplicar modelos y conceptos destinados principalmente para describir el comportamiento de inversiones e inversionistas a los agentes involucrados durante todo el proceso de oferta de cierto producto que culmina con la venta final del mismo.

Siguiendo la línea de pensamiento propuesta por Shiller (2007), donde las burbujas especulativas representan un proceso retroalimentativo o feedback de percepciones públicas. Para el *Comportamiento de Burbuja* en bienes comerciables, se podría decir que el mismo proceso, o uno muy similar, está presente. Un aumento en el volumen de ventas de dicho producto es observado por el público, percepciones traducidas tanto para consumidores como productores (los cuales se comportan como inversionistas) en expectativas futuras de ventas cada vez más elevadas. Esto genera interés en los mercados, inclusive por parte de nuevos actores, no solo como oferentes y productores sino también en forma de inversión para el desarrollo y mejoramiento del producto. Esta mayor exposición y oferta del producto despierta un interés aun mayor por parte de los consumidores (mayor volumen de ventas), al menos por cierto tiempo. Cuando este deja de crecer los consumidores pierden interés abruptamente, lo cual genera que tanto oferentes, productores e inversionistas a su vez pierdan interés en el producto. Dependiendo del peso de los intereses de los agentes, las ventas del producto serán cercanas a cero o bien debido a una inexistencia de oferta o a una inexistencia de demanda. Generalmente, y debido a que los “stakes” son más elevados para inversionistas, dadas las perdidas relacionadas con el fracaso del producto, este es retirado por el lado de la oferta de los mercados generalmente.

Bajo estos lineamientos, gran parte de los nuevos productos lanzados cada año aparentarían presentar un *Comportamiento de Burbuja*, sin embargo, el caso es otro, y el fenómeno se refiere en sí, a casos puntuales, donde los signallings o señales del mercado indican que, dadas las ventas, es lucrativo entrar al mercado a comercializar dichos productos, más la realidad subyacente y poco

aparente es que el comportamiento en la demanda de dicho producto es insostenible e inviable en el tiempo. No se trata solo de una vulgar y silvestre caída en las ventas o fracaso de mercado, sino un fenómeno más complejo, en el cual, pareciera que los consumidores en su agregado han olvidado como seleccionar productos que realmente satisfacen sus necesidades y los sustituyen por otros que creen necesitar, para posteriormente descubrir que su propósito es ilógico y no está de acuerdo con sus necesidades reales. Estos productos fallan en proveer un valor agregado.

Comportamiento de manada pareciera estar presente en este fenómeno, en mercados financieros y específicamente el caso de burbujas especulativas este se presenta en dos etapas o formas: Para la compra de un activo, siguiendo la tendencia; Y para la venta, incluso involucrando pánico, con el intento de minimizar las perdidas. En el caso de *Comportamiento de Burbuja* en mercados de bienes comerciables, este puede apreciarse de manera similar, sin embargo, en lugar de una distinción por “Fases”, este se presenta en sus dos vertientes, tanto por el lado de la oferta, como por el lado de la demanda, ambos necesarios para lograr que el fenómeno alcance su eventual magnitud en cuanto al nivel de ventas y popularidad del producto.

El lado de la Oferta.

Chancellor (1999), resalta como Schumpeter parecía observar que las manías especulativas solían aparecer con nuevas industrias o tecnologías, donde los agentes parecían sobreestimar las posibles futuras ganancias y demasiados capitales eran atraídos por las nuevas empresas. Lo cual, podría afirmar que este tipo de fenómenos son más frecuentes en contextos de innovación y nuevas invenciones. Para los casos particulares de productos en los que se ha observado este tipo de *Comportamiento de Burbuja*, la premisa pareciera cumplirse, siendo o bien productos “novedosos” (no necesariamente de nueva data sino nuevos en el ojo público) e “innovadores”, y en algunos casos con una buena inversión en tecnología y desarrollo por detrás. De igual manera, estos “nuevos” productos con una exponencialmente creciente popularidad, logran atraer aceleradamente una gran cantidad de capitales y nuevos actores por el lado de la oferta, que pudieran pronto convertirse en demasiados y generar una *sobreoferta*. Estas nuevas “oportunidades de negocio” u “objetos nuevos de inversión” como señalaba Kindleberger (1978), pueden por el lado de la oferta despertar una *manía* por el producto.

En el caso de productos comerciables, el repentino y desmedido éxito de un nuevo producto o aire fresco (reinención o reaparición) de productos ya establecidos, genera no solo un efecto retroalimentativo de la demanda (crece) sino a su vez de la oferta, atrayendo nuevos inversionistas a la escena, tanto para distribuir, como para desarrollar o fabricar dicho producto. Esta entrada de nuevos actores en busca de conseguir utilidades derivadas de la explotación de cierta tendencia (novedosa), representa también, un aspecto fundamental del fenómeno de *Comportamiento de Burbuja*, esto se debe, a que es necesario un incremento por el lado de la oferta para lograr sostener esos elevados niveles de venta. Al igual que en el caso de burbujas especulativas, es necesaria la

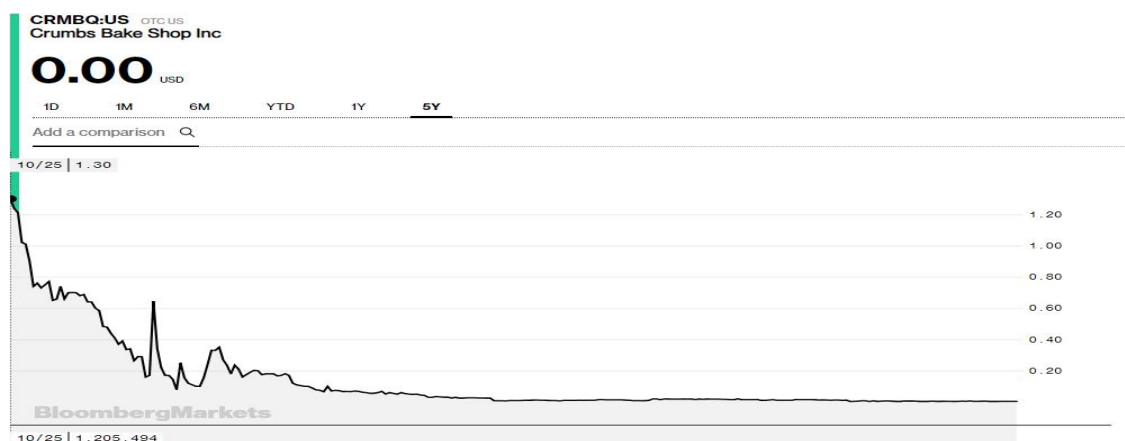
entrada de nuevos capitales y actores para que la burbuja se vuelva “Tan Grande”. A medida que el éxito en cuanto al volumen de ventas del producto se hace más grande y notorio, son atraídas nuevas corrientes de inversionistas, cada vez menos experimentados y cuyas nociones del mercado pueden ser erradas, generando un exceso de la oferta y una sobre exposición del producto. Al igual que en los mercados financieros, estos nuevos actores o inversionistas poco experimentados, suelen no estar en completo contacto con la situación real del mercado, y si bien inicialmente logran expandir aún más la demanda y el atractivo del producto, suelen cargar con una gran proporción de la culpabilidad del colapso, al sobreestimar la magnitud de la tendencia y creer o incluso afirmar que esta seguirá creciendo indefinidamente, ignorando los fundamentals inherentes de dicho producto y su mercado. De igual manera, este desconocimiento de los fundamentals reduce la noción de riesgo (por ignorancia) y trae consigo una toma de riesgos aun mayor, dicha ilusión de “bajo riesgo”, de cierta manera ayuda a explicar la expansión en volumen de los mercados.

Un factor interesante pareciera ser el acelerado crecimiento de los mercados, es decir, no solo la aparición de numerosos actores dedicados a sacar el mayor provecho económico de la tendencia, sino la velocidad en la que se incorporan los mismos. En el caso de servicios y establecimientos especializados, la vertiginosa tasa de construcción y apertura de nuevas sucursales y en el caso de productos ya terminados, su presencia en virtualmente todo tipo de establecimientos, incluso aquellas no relacionadas con dicho sector de la economía, caso similar a la fase de expansión de una burbuja especulativa, donde agentes cada vez menos especializados entran a “jugar” al mercado. Según Shiller (2000), las burbujas son impulsadas por un optimismo (entusiasmo) *contagioso* de los inversionistas, lo cual ayuda a explicar la aparición de nuevos actores por el lado de la oferta, los cuales invierten en el producto y buscan obtener un *pedazo de*

la torta. Esta acelerada expansión, pareciera ser una de las estocadas finales en el eventual fracaso de los productos, transformando ideas vendidas como exclusivas, artesanales, difíciles de conseguir o únicas en su estilo, en otros productos más del montón, disponibles en todo tipo de lugares y perdiendo cuotas importantes de mercado responsables de su ascenso.

El caso específico de “Crumbs Bake Shop”, la empresa líder que se ubicó al frente de la tendencia (con *Comportamiento de Burbuja*) de *cupcakes* en el mercado norteamericano, logro un IPO de 13.10\$. Para algunos como Solomon (2014), un precio algo elevado, dado a que solo poseía 35 establecimientos para el momento. Se podría ver como el *clímax* del episodio, ya que el precio de las acciones no logro mantenerse y avizoro un mal futuro para la compañía, la curva de precios muestra el decadente interés del público en la compañía y sus productos, con un descenso del 70% para septiembre de 2011. Aun con una expansión que algunos califican de “acelerada” al alcanzar unos 70 establecimientos para 2013, el destino ya era claro, para 2014 con precios inferiores a los 0.60\$, la empresa se declara en bancarrota. Si bien los precios de las acciones al volverse “publicas” iban acorde con los fundamentals, la decadencia en sus precios genera una curva similar a la del proceso de colapso posterior a una burbuja económica.

Gráfico I. Caída en el Precio de las Acciones de Crumbs Bake Shop. NASDAQ.



Fuente: Bloomberg.

Comportamiento de manada es apreciable (de manera similar al caso de compra de activos financieros), como una motivación importante en la búsqueda de una obtención de ganancias que siguen el trend, e incursionando como inversionistas en el mercado, a través de la venta, producción o desarrollo de cierto bien. Esta corriente va de la mano con la popularidad del producto, mientras más elevada sea, más se verán los agentes influenciados por acceder al mercado en busca de retornos interesantes, incluso aquellos menos ilustrados o con menor experiencia, quienes al final del fenómeno se ven afectados en mayor medida, particularmente dueños de pequeños negocios quienes han adquirido grandes inventarios de dicho producto y se ven en la imposibilidad de llevarlos hacia una ganancia económica. El comportamiento de manada ayuda a impulsar una sobreoferta del producto que puede ser percibida de manera negativa por los consumidores.

Un *Sesgo de Sobre-Confianza*, potenciado por “Magical Thinking”, “Sesgo Retrospectivo” y las condiciones iniciales de popularidad de estos productos, idealizan y condicionan las decisiones de inversión en los mismos, colocando mucha esperanza y generando percepciones “Absurdamente Optimistas” (de la manera descrita por Thaller & Sunstein (2008)) sobre un éxito duradero, dada la naturaleza (inherente) de estos bienes.

De las cuatro etapas de una burbuja, mencionadas por Rodrigue (2018), y para el caso de Comportamiento de Burbuja, es inicialmente en la segunda fase (Conciencia) donde entra en juego el sesgo de sobre-confianza perdiendo los inversionistas cierta objetividad en sus pronósticos sobre el éxito del producto e incorporando nuevos recursos y capital (aumentando sus stakes en el juego) y dando pie a expectativas aún más *optimistas* (absurdamente optimistas) y a inversionistas con menos experiencia y conocimientos del mercado que entraran en juego en la tercera fase (Manía).

Thaller & Sunstein (2008) también argumentan como las percepciones optimistas sobre cierto escenario desaparecen o incluso se convierten en pesimistas tras el recuerdo de un acontecimiento con connotación negativa. También señalado por Rodrigue (2018), en su cuarta fase (Estallido), donde por el público en general tras el colapso de la burbuja, esta es percibida como la peor inversión posible. Ambos casos, ayudan a entender cómo y por qué, estos productos pueden desaparecer para no volver a verse jamás. Ha quedado grabado en el imaginario colectivo, específicamente el área relacionada con “negocios” que de dicho tipo de productos no podrán generarse ganancias (y mucho menos de manera sostenida), más bien derivan en pérdidas y las pocas ganancias percibidas de estos (si las hay) serán consideradas como un simple caso de suerte y azar.

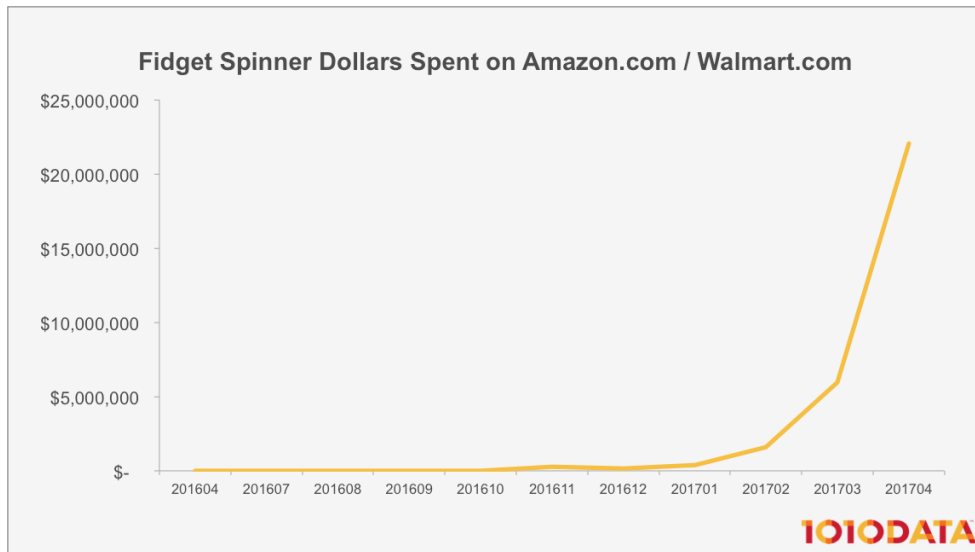
Sin embargo, la manera en que estos productos pueden tomar por asalto el mercado, generando considerablemente elevadas ganancias, genera suficientes incentivos para repetir la fórmula, específicamente tomando características como las estrategias de mercadeo y publicidad utilizadas. Al final del día, son los oferentes finales, especialmente aquellos con negocios pequeños quienes reciben la mayor parte de los efectos nocivos del eventual colapso del producto, estos agentes parecieran identificarse con los “inversionistas menos sofisticados” mencionados por Shiller (2000) y Rodrigue (2018). Por lo que pudiera argumentarse que los “grandes peces” quienes, si poseen mayores conocimientos sobre el comportamiento del mercado, están conformados por grandes empresas y corporaciones dedicadas a proveer a los vendedores finales del producto, estos se comportan de manera muy similar, o incluso igual a los agentes denominados como *Smart money*, quienes no están exentos de riesgo, más suelen tener un conocimiento tal del mercado que pueden predecir el momento adecuado para salir de estos.

El lado de la Demanda.

La novedad de un producto, potenciada por curiosidad puede representar parte esencial del éxito del mismo, mas no asegura que por ser novedoso, este será exitoso o al menos pasará la prueba del tiempo. Sin embargo, ciertos productos innovadores, especialmente en segmentos como el de alimento pueden llegar a fallar por un exceso de demanda, donde los consumidores pueden haber quedado saturados del mismo y no volver a consumirlo de nuevo.

Tal como en el caso de burbujas especulativas, existe un periodo donde las ventas se disparan desproporcionadamente, donde es evidente la presencia de un fenómeno poco convencional, ya que los registros salen de la escala y las estadísticas. Comparando a simple vista la curva del Índice Nasdaq correspondiente al periodo de la Burbuja Tecnológica de finales de la década del '90 con otros como gráficos de ventas y popularidad de los *fidget spinners* (producto que pareciera experimentar el fenómeno de *Comportamiento de Burbuja*), las semejanzas son impresionantes. Si este a su vez es comparado con el grafico prototípico de fases de una burbuja especulativa de Rodrigue (2018), pareciera aún más viable la existencia de una similitud.

Gráfico II. Ventas Online USD\$ de Fidget Spinners (2016-2017) en Amazon y Walmart.



Fuente: 1010Data.¹⁶

Gráfico III. Burbuja .Com (Índice Nasdaq 1995-2000).

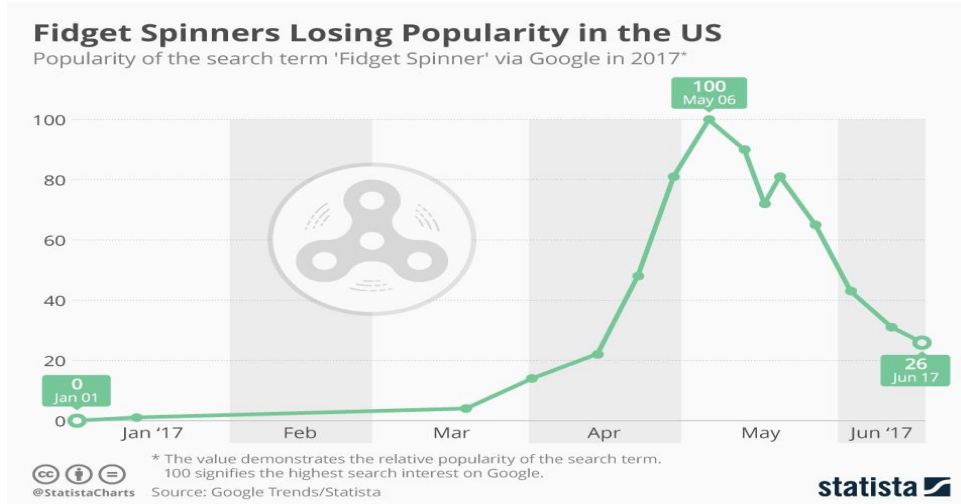


Fuente: Bloomberg.¹⁷

¹⁶ Fuente: 1010Data. En: <https://1010data.com/company/blog/fidget-spinners-go-viral-become-fastest-growing-product-online-ever-grows-2000-in-3-months-to-over-25m-in-online-sales/>

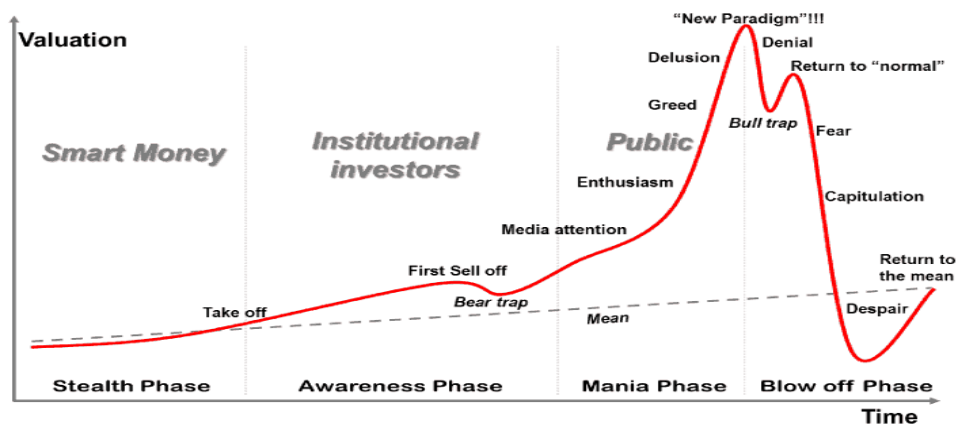
¹⁷ Fuente: Bloomberg.

Gráfico IV. Popularidad de los Fidget Spinners en EEUU (Búsquedas en Google). 2017.



Fuente: Statista.¹⁸

Gráfico V. Etapas de una Burbuja Especulativa.



Fuente: Transportgeography.org.¹⁹

¹⁸ Fuente: Statista. En: <https://www.statista.com/chart/9886/fidget-spinners-hype-search-requests-trend/>

¹⁹ (Rodrigue, 2018). En: https://transportgeography.org/?page_id=9035

El efecto que genera la *curiosidad* sobre el cerebro humano (Wiggin (2015)) ha sido utilizado como técnica de marketing por mucho tiempo. Productos como los televisores capaces de reproducir imágenes en 3D lograron explotarlo por cierto tiempo. Tras el último boom en cines de películas en 3D iniciado por “Avatar”, los fabricantes de televisores pusieron en marcha el desarrollo de dicha tecnología para el hogar. Bajo la premisa de experimentar la misma experiencia que en los cines de ver contenido en tercera dimensión y campañas de demostración en las tiendas, muchos consumidores adquirieron los nuevos dispositivos, a veces incluso ofertados por un precio no muy superior al de un televisor convencional. El tedioso proceso para ver imágenes 3D en casa, la falla por parte de los fabricantes y desarrolladores de mejorar la tecnología, y la decreciente popularidad del 3D incluso en cines, posiblemente apresuraron conclusiones de que dichos dispositivos no satisfacían necesidades reales para los consumidores ni mejoraban su calidad de vida. Por muy innovadora que fuera y costoso el proceso de desarrollo, se podría decir que, en sí, fue una tecnología de calidad pobre o muy inferior a la esperada por parte de los consumidores. Donde ventas propulsadas por curiosidad no fueron suficientes para obviar el cumulo de problemas que presentaba la tecnología, y dado que la curiosidad era solo pasajera, al esta ser satisfecha, el producto deja de satisfacer necesidad alguna.

Como cualidad repetitiva y representativa en los diversos episodios de productos y tendencias con *Comportamiento de Burbuja*, resalta cierto desarrollo dentro de las características menos fundamentales del producto en general. Bien a través de la innovación con nuevas funciones y mejoramiento del mismo (productos más tecnológicos), o a través de la variedad en aspectos más impactantes para los sentidos (diferenciación) como color, olor, sabor, etc. De la primera categoría destacan productos y tecnologías como los televisores 3D, debido a que su appeal principal a los consumidores recaía en el componente tecnológico e innovador. Mientras que en la

segunda categoría se pueden encontrar tendencias como los negocios de cupcakes, helados de yogurt, y productos como *SillyBandz* y *Fidget Spinners*, donde el appeal se centraba en la “diversidad” y distinción de derivados del mismo producto (distintos sabores, múltiples toppings, colores, formas, etc). El exceso en variedad a veces puede generar un impacto sobre los consumidores, despertando la necesidad de adquirir varios artículos que satisfagan la misma necesidad por diferir en las características previamente mencionadas, un efecto similar al de un niño en una tienda de dulces que no sabe por cual comenzar. Estos intentos por demostrar que el producto puede ser más que solo el que dio pie a una moda y de fomentar su consumo en múltiples ocasiones (repitiendo en menor medida el efecto de curiosidad inicial), prolongando el éxito del producto, sin embargo, en el fondo pareciera que tales distinciones no son de tan gran magnitud y que el producto sigue siendo el mismo.

Poniendo como ejemplo el boom de cupcakes y helados de yogurt, donde los productos, tenían gran cantidad de sabores, toppings y presentaciones diferentes, estos parecían poseer las mismas características fundamentales de sabor y textura y no existir una real diferenciación fundamental que atrajera a los consumidores a un consumo continuado y rutinario. Al mismo tiempo, estos productos eran sobrevalorados por los oferentes, bajo justificaciones como ser “únicos”, “diferentes” o más “exclusivos” que otras alternativas disponibles en los mercados. Al los consumidores caer en cuenta de que no se trataba de productos tan “especiales” como se anunciaba y tener bienes sustitutos no sobrevalorados y mas accesibles, el efecto de la “diversidad” y “exclusividad” que atrajo consumidores, desaparece. De igual manera, el efecto del precio como proxy de calidad percibido por el cerebro humano (Upshaw, Amyx & Hardy (2017)) es contradicho, por lo que los agentes verán al producto además de no tan especial, como uno caro.

Pareciera también que este tipo de productos impulsa un tipo de consumo donde al haber

probado todos los sabores, o haber adquirido una gran cantidad de las diversas versiones de un artículo (en periodos de tiempo muy cortos) la utilidad derivada de su consumo se vuelve decreciente de manera más acelerada que en productos convencionales, llegando a incluso aun nivel cero o cercano a cero. El sobreconsumo del producto, genera una saturación de preferencias que lo transforma de “atractivo” a “indeseable”.

Exceso de exposición al ofrecimiento de productos de toda índole, a través de las redes sociales y el ciberespacio, podría dentro del concepto de “Overload Informático” formular incógnitas como ¿Bajo qué criterio es elegido alguno de estos productos para ser consumido? Ya que, si los efectos de estos tipos de publicidad no fueran favorables, sencillamente habrían dejado de ser utilizados, por lo que evidentemente generan un incremento en el consumo. De igual manera ¿Qué asegura que, de estos productos ofrecidos, el consumidor efectivamente escoja el que maximice su utilidad en tal momento?

El llamado Word of Mouth o transmisión de información persona a persona que ha logrado moldear el éxito o generar expectativas positivas sobre el futuro de cierto producto, este, pareciera verse magnificado por el exponencialmente superior alcance previsto por las redes sociales (Electronic Word of Mouth eWOM). Campañas intensivas en word of mouth generan confianza, debido a que los consumidores no ganan nada de hablar bien o recomendar cierto producto. Mourdoukoutas & Siomkos (2009). A esto se suma el efecto un tanto “hipnótico” tanto de opiniones en general y de los *influencers*, como de las campañas publicitarias virales a través de redes sociales, donde, la “opinión pública” tiene un peso cada vez mayor para “coronar” o “destronar” un producto, independientemente de su popularidad, calidad o valor. Podría pensarse que este cada vez más grande flujo de opiniones e información generarían consensos más “objetivos” en el ojo público sobre un producto o acontecimiento, sin embargo, pareciera generar

un vicio de subjetividad sobre pensamientos sociales, donde conformarse y adecuarse a las opiniones de la mayoría evoca mayores beneficios que los obtenidos del juicio individual, indicios de que romper los paradigmas sociales “¿Qué dirán?” y “¿Qué pensarán?” podría ser cada vez más difícil.

La noción de inclusión y aceptación proveniente del uso de redes sociales, deriva en una sensación de bienestar y comodidad con uno mismo que incentiva las compras. Wilcox & Stephen (2013). De manera similar, el eWOM y la utilización de redes sociales incrementan e incentivan el consumo de bienes conspicuos o llamativos (por mantener apariencias, obtención de status, etc.). En parte debido a que, en estas plataformas, los usuarios seleccionan el tipo de contenido que desean ver y a quien seguir (Thoumrungroje (2014)) , en otras palabras, existe a través de ellas, incluso, un tipo de publicidad selectiva directa (siguiendo solo cuentas interesantes para los usuarios) e indirecta (utilizando algoritmos predictivos, los administradores de las redes seleccionan anuncios publicitarios y contenidos que se ajustan a las preferencias específicas de cada usuario en particular). De esto último, se podría argumentar que es una de las principales razones por las que el ofrecimiento de ciertos productos por “figuras públicas” a través de estos medios pareciera tener más impacto que a través de otros más convencionales, dirigiéndose de manera directa a su público.

El nudging a través de la influencia social proveniente de “Información, Presión Social y Primado” Thaller & Sunstein (2008), evidentemente afecta las decisiones de los agentes, impulsando el consumo de ciertos productos y para el caso de comportamiento de burbuja, ayudaría a explicar la exponencialmente creciente demanda de estos bienes en su fase de expansión. La “Información” sobre el bienestar proveniente de las decisiones tomadas por la mayoría, la “Presión Social” para repetir las decisiones del resto y ser aceptado y el “Primado” a

través de sutiles pistas, guían y atraen a nuevos consumidores hacia este tipo de curiosos productos. Estos procesos a su vez, pueden verse magnificados y potenciados a través del alcance y peso de la influencia de las nuevas tecnologías y las redes sociales sobre la toma de decisiones de los agentes.

Facilidades para realizar compras por internet han logrado incrementar la demanda de ciertos productos, al evitar los tediosos gajes de visitar una tienda o establecimiento, recorrer los pasillos en busca del artículo deseado, hacer colas para pagar y posteriormente cargar con los productos. De cierta manera, al eliminar estas “dificultades” ha generado un aumento en la utilidad derivada del (simple) hecho de comprar, incrementando sustancialmente la gratificación instantánea derivada de este. A su vez, al no verse limitados físicamente por el volumen de productos comprados, permite una especie de descontrol y de pérdida sobre la noción de cantidad de artículos comprados. Al perderse esta noción física (sensorial) de ver y tener en las manos el producto adquirido, se potencia la compra de más para compensarlo y alcanzar nuevamente un elevado nivel de utilidad. El proceso de compra en si despierta curiosidad, más a través de medios electrónicos, provee una incompleta obtención de información al culminar el proceso para satisfacer la misma (debido a no tener el objeto adquirido en físico), lo cual, mantiene una predisposición y un deseo hacia la búsqueda de recompensas que generalmente no están relacionadas con el objeto inicial (Wiggin (2015)).

El comportamiento de manada se presenta como motivador de consumo masivo, donde los consumidores temen no ser partícipes de un movimiento social que pudiera estar tomando forma de una tendencia o moda, demandando así, el mismo producto (con gran popularidad y aceptación) que sus pares, e impulsando las exponencialmente crecientes ventas del mismo. Según Kamalodin (2011), no debe extrañar que comúnmente se siga “La Sabiduría” de las masas, pues está

comprobado estadísticamente (Surowiecki (2004)) que bajo condiciones de muestreo independiente un juicio colectivo, en su agregado, es más preciso que los juicios individuales.

Los problemas derivados del comportamiento de manada surgen debido a Juicios Nublados Kamalodin (2011), donde, según Smith & Soerensen (2000), tomamos decisiones basadas en las de los demás sin importar si estas contradicen información propia. Por lo que podemos estar sesgados siguiendo el rebaño hacia decisiones equivocadas, contradictorias o incluso perjudiciales. Lo que puede parecer una decisión de consumo optima en el calor del momento y siguiendo al colectivo, puede sin embargo no satisfacer en la realidad las necesidades personales (o incluso disminuir la utilidad). A su vez, puede representar que bajo la presencia de un “agregado social” existirá una demanda, más al desaparecer el consenso (popularidad) sobre el producto, dejará de existir la demanda por el mismo.

Buena parte de los fracasos comerciales en general, se deben a un estancamiento de los productos, estos no evolucionan y fallan en adaptarse a las nuevas necesidades de los consumidores. Sin embargo, para el caso de los productos y tendencias de mercado que presentan Comportamiento de Burbuja, la falla viene en general desde el génesis o concepción del mismo, en muchos casos ideas revolucionarias o innovadoras, especialmente en el área del entretenimiento, mas no dirigidas a satisfacer necesidades reales de los consumidores, y que aun tras reinvención o mejoramiento del producto no generan un cambio trascendental en el camino a la desaparición. No se trata de un problema evolucionario o adaptativo para mantener el volumen de la demanda, estos cambios solo ralentizarían la caída, al igual que medidas económicas mal formuladas que parecieran tener cierto impacto positivo al principio para luego demostrar que en esencia eran incorrectas, estos productos fracasaran, aun al reinventarse o re-mercadearse agresivamente, simplemente no son viables, y su mera existencia en si representa una gran

incógnita.

¿Hasta qué punto pueden sustentar las apariencias y el efecto imitación la demanda de un producto que pareciera en el fondo no satisfacer las necesidades del consumidor?

El eventual fracaso y posterior desaparición de estos productos implica que los agentes han caído en cuenta que dichos productos fallan en satisfacer necesidades reales. Es importante entender que el efecto imitación representa una necesidad del consumidor en sí, motivando la demanda del producto y este a su vez al ser demandado en mayores cantidades se vuelve más atractivo para algunos, incluso haciéndolos sentir parte de algo más grande e incrementando sus niveles de autoestima, lo cual, potencia el consumo Wilcox & Stephen (2013). Al igual que objetos adquiridos para satisfacer necesidades de “status social” o por seguir una “moda” o tendencia en particular, cuando dichos productos dejan de satisfacer estas necesidades al perder popularidad, su demanda se ve reducida o incluso anulada. Bienes o servicios “exclusivos” pueden también dejar de satisfacer necesidades al estar disponibles masivamente.

Podría decirse que la reducción abrupta en precios tras el inicio de la fase de colapso del fenómeno *Comportamiento de Burbuja*, en sí, genera un impacto negativo sobre las percepciones de los pocos demandantes del producto que aún quedan en el mercado, en lugar de representar un incentivo para consumir las existencias que quedaron “frías” en los comercios, magnificando la caída y desinterés o incluso rechazo hacia el (o tipo de) producto. Facilitando la desaparición del mismo y quedando como un simple recuerdo de un momento en el tiempo. De cierta manera, este “Efecto Precio” correspondiente a la reducción del mismo, genera entre otros, dos tipos de impacto sobre las percepciones de los consumidores:

Una sensación de inferioridad en la calidad del producto dada la reducción en su

precio de venta. Upshaw, Amyx, & Hardy (2017).

Una casi certeza de que, al reducirse el precio del producto, este pierde eficacia (en la satisfacción de necesidades) con respecto al producto pagado al precio regular. Ariely, Carmon, & Shiv (2005).

Estas dos percepciones ilustran razones que ayudan a entender por qué una reducción en el precio no ayuda a recuperar la demanda de estos productos, sino más bien la impulsan cada vez más hacia abajo.

Eventualmente, el mercado para estos bienes se enfrenta a dos shocks o perturbaciones simultáneas, una sobreoferta y una saturación del producto por parte de los consumidores. La primera parte implica una oferta por encima de los niveles de equilibrio que genera presiones a la baja de los precios del producto. La segunda implica que los consumidores han llegado a consumir tanto del producto (directa o indirectamente) que la utilidad derivada del consumo por el mismo es igual a cero, o incluso negativa (ambos niveles de utilidad sin tomar en cuenta el descubrimiento por parte de los consumidores de que dicho producto no satisface ninguna necesidad real), esto implica en una caída abrupta de la demanda (si no en su desaparición), lo cual genera más presiones hacia la baja del precio. Generando un escenario donde un exceso de oferta, y una casi inexistente demanda por el producto establece nuevos precios de equilibrio que aún no convergen con los precios de venta (sin importar el hecho de que estos han caído en gran proporción). Estos nuevos precios de equilibrio teórico que tienden a cero o son iguales a cero, se traducen en que siendo las cantidades una función del precio, estas también deberían tender a cero o ser iguales a cero. Un enfoque basado en teoría económica básica sobre oferta y demanda

que ayuda a comprender la desaparición y el olvido de estos productos en su agregado a nivel de mercado.

Conclusiones.

El *Comportamiento de Burbuja* en mercados de bienes comerciables, no solo toma características del concepto de *burbuja económica*, sino también podría considerarse como un caso particular de este fenómeno, especialmente al ser analizado por el lado de la oferta del producto, donde los participantes, han invertido recursos y capital para percibir retornos derivados del volumen de venta de dicho producto, un comportamiento similar o incluso igual al de aquellos agentes que han adquirido activos con calidad de Inversión.

La adquisición de estos productos no representa inversión y los mismos no son transados en mercados financieros, sin embargo, al igual que la mayoría de los procesos productivos, el desarrollo, la producción y venta de los mismos requiere de volúmenes de inversión. Es cierto que ambos fenómenos difieren en un aspecto estructural fundamental que permite la identificación de los mismos, para burbujas especulativas se trata de curvas casi exponencialmente crecientes para el precio de venta de activos financieros (o con calidad de inversión), mientras que para el *Comportamiento de Burbuja* se trata de curvas casi exponencialmente crecientes del volumen de ventas, sin embargo, ambas características, representan un proxy para el atractivo, deseo y demanda de un producto en particular (bien sea financiero o de consumo).

De igual manera, los procesos de *Comportamiento de Burbuja* pueden ser estudiados como dos fenómenos independientes, más para un entendimiento profundo, detallado y fundamental de estos procesos es necesaria la comprensión y complementación de ambos, ya que, si bien pueden representar dos “entidades” distintas, estas se retroalimentan, y el efecto de una magnifica el de la otra y así sucesivamente. Se trata de un gran proceso adaptativo y multifacético con componentes

independientes interrelacionados entre sí. Estos subfenómenos, son derivados de los dos fundamentales conceptos de toda interacción de mercado (oferta y demanda).

A diferencia del caso de burbujas especulativas, donde las interacciones por activos se llevan a cabo en mercados donde tanto oferentes como demandantes, fungen en calidad de Inversionistas. En los mercados de consumo, la distinción entre oferentes y demandantes aparece. Las actividades que culminan con la oferta final del producto para el consumo, se caracterizan por un objetivo final de maximización de los retornos por parte de quienes controlan estos procesos (dueños del capital), estos agentes son y se comportan como Inversionistas y son responsables del volumen de oferta del producto. Mientras que las actividades de demanda que derivan en el consumo final del producto, son realizadas por agentes cuyo objetivo final es la maximización de la utilidad (satisfacción de necesidades) derivada de este consumo, es decir, son consumidores. Es por esta razón, que el proceso puede ser estudiado en dos vertientes o subfenómenos distintos e independientes, correspondientes a cada uno de los tipos de agentes involucrados y sus movimientos.

Entendiendo que en todo proceso de oferta los principales intereses están representados por Inversionistas, permite a su vez aplicar conceptos y teorías relacionadas con el comportamiento de inversionistas, por lo que teorías sobre procesos financieros como las burbujas especulativas son adaptables con sus correspondientes distinciones y modificaciones. Esto resulta en una afirmación para la hipótesis de que el concepto de “Burbuja” puede ser adaptable a otros mercados con sus respectivas distinciones, específicamente al de bienes de consumo.

Dada la afirmación de dicha hipótesis, es más que lógico argumentar que ciertos fundamentals son compartidos en ambos fenómenos. Modelos como los propuestos por Shiller (2007) (sobre las burbujas como procesos retroalimentativos o de feedback), y Rodrigue (2018)

(fases de una burbuja) son adaptables al *Comportamiento de Burbuja* y ayudan a ilustrar sobre la mecánica en los movimientos de dicho proceso (por el lado de la oferta), los agentes involucrados (inversionistas) y sus motivaciones²⁰.

No solo se adecuan y son aplicables características estructurales (fundamentales) entre ambos fenómenos, sino a su vez, al tratarse de inversionistas presentes en ambos procesos, lo son los diversos sesgos y procesos conductuales que pueden condicionar la toma de decisiones de inversión, tales como sesgo de Sobre-confianza y Comportamiento de Manada, entre otros.

Las facilidades tecnológicas modernas que han permitido un acorte de distancias comunicacionales, han logrado a su vez una magnificación en el impacto de campañas publicitarias²¹, al ser percibidas más como recomendaciones personales de alguien conocido sobre un producto, que como anuncios abstractos y genéricos por completos desconocidos. También han logrado a través del creciente y cada vez mayor volumen de información en la palma de las manos y las posibilidades de compra a través de portales electrónicos cambiar los patrones de consumo y procesos de toma de decisión de los consumidores, a tal punto, que hoy en día, estos se comportan de maneras muy diferentes a los de apenas hace una década.

Pareciera ser la curiosidad un elemento clave dentro del estudio de este fenómeno, siendo su efecto sobre los consumidores no solo directo (curiosidad perse), sino indirecto también (activado por otros procesos). A su vez, es importante destacar, la manera en que estos productos logran explotar su influencia, a través de técnicas de mercadeo ingeniosas o las características en si del producto y como el “hype” generado a través de redes sociales magnifica exponencialmente el efecto de la curiosidad, convirtiendo a los consumidores y la sociedad en su agregado en

²⁰ Ver Sección “*Economía Conductual*” en Capítulo II.

²¹ Ver sección “*Going Viral*” en Capítulo II.

individuos cada vez más “curiosos”. Un incremento en el nivel de curiosidad a la hora de interactuar con el mundo trae consecuencias perniciosas como un aumento del consumo indulgente Wiggins (2015), este tipo de consumo, caracterizado por ser impulsivo y generalmente solo con la finalidad de satisfacer cierto “apetito de compra”, ayuda a entender el consumo de estos productos con *Comportamiento de Burbuja* que parecieran no ser necesarios, a su vez, un mayor consumo indulgente implica una mayor adquisición de bienes (basura) sin finalidad ni beneficio alguno por la sociedad en su agregado. Lo cual implica que no solo son fenómenos sociales no sustentables económicamente en el tiempo, sino tampoco sustentables ecológicamente para el planeta.

Pareciera que el estudio de un fenómeno como el *Comportamiento de Burbuja*, donde interactúan inversionistas y consumidores, permite abordar las diversas aristas de la llamada Economía Conductual, sin tener que limitarse al comportamiento de inversionistas (Finanzas Conductuales) ni consumidores. Permitiendo inclusive un contraste entre las motivaciones y los diferentes sesgos conductuales que afectan la toma de decisiones para ambos tipos de agente.

El impacto de las nuevas tecnologías y las nuevas técnicas de mercadeo, sumado a las atractivas ilusiones de repetir el comportamiento de ventas de alguno de estos productos, asegura la aparición de futuros productos que derivaran en *Comportamiento de Burbuja*. Si bien la novedad ha sido siempre un arma en las batallas de mercadeo, no es sino hasta tiempos recientes que han sido lanzados productos cuyo único appeal es la novedad. Pareciera que en ciertos segmentos de mercado, incluso algunos donde en el pasado era necesario un desglose total de las nuevas características del producto y la razón por la que son necesarias para el consumidor, cada vez es menos común esta práctica, resaltando solo un par de cambios (si es que son mencionados) y dependiendo totalmente del efecto de la noción de “Nuevo” y cambios hechos para ser apreciados a simple vista, los cuales más que fundamentales, son tan relevantes como un cambio de empaque

(en términos de utilidad y funcionamiento). Esto deriva en implicaciones económicas que podrían ir siendo aceptadas y adaptadas de sector en sector (una especie de efecto contagio), de la misma manera que practicas novedosas y éxitos han reemplazado a otras más tradicionales. A su vez, los incentivos para invertir en este tipo de iniciativas y productos de tendencia por el simple hecho de sus elevados retornos y proyecciones en comparación con otros rubros, genera una deficiente alocución de recursos, beneficiando procesos que en el agregado no generan avances tecnológicos o mejoran la calidad de vida de los consumidores, por encima de los que sí. Favoreciendo proyectos que generen riquezas y beneficios a corto plazo para un pequeño grupo (inversionistas), más relegando aquellos que podrían traer consigo un nivel de utilidad mayor para la gran mayoría de la población humana.

Ambos lados de la moneda son necesarios para explicar y entender como meras interacciones de mercado pueden derivar en un *Comportamiento de Burbuja* para un producto en particular o una tendencia. En líneas más claras, se puede concluir que la demanda desproporcionada derivada de las heurísticas y sesgos conductuales en las decisiones de consumo, sumado a los nudges y técnicas de mercadeo (que podrían considerarse agresivas) aplicados por los oferentes para dirigir a los consumidores a la adquisición de estos bienes, todo esto amplificado y potenciado por nuevas tecnologías, un mayor y más personal alcance comunicacional y una exposición casi permanente al anuncio de productos; Esta, genera impactos positivos sobre las expectativas y los incentivos de nuevos Inversionistas para entrar como actores en los diversos procesos que culminan con la oferta final al público para su consumo. Procesos con un comportamiento de etapas similar al de una burbuja especulativa, que al igual que esta alcanza un punto pico de no retorno, donde los sin precedentes y sumamente elevados niveles de popularidad y demanda se desploman, volviéndose cada vez menos atractivos estos bienes y llegando a un

mínimo del que no se recuperaran. Dado que los inversionistas poseen los mayores intereses en estos, salen del escenario al desplomarse el mercado y cambiar por un paradigma pesimista las expectativas futuras, sin embargo, suelen quedar existencias ya producidas en el mercado, estas son intentadas de vender por parte de los pocos oferentes restantes, a un gran descuento, con el fin de recuperar ciertos márgenes de su inversión en inventario y de reducir los costos asociados a mantener estas mercancías que se han quedado frías.

El presente trabajo logra reunir planteamientos suficientes para realizar de manera concluyente las siguientes afirmaciones:

Es posible adaptar el concepto *Burbuja* de contextos netamente financieros (Inversión) a otros mercados, con sus debidas reconsideraciones y modificaciones, específicamente al de bienes comerciables, introduciendo el concepto de *Comportamiento de Burbuja*.

Conociendo las similitudes (por no decir igualdades) en las características y motivaciones entre inversionistas que intervienen en los procesos que llevan a la oferta de un producto y las de los inversionistas en mercados financieros, es válido confirmar que están presentes los mismos o muy similares *fundamentals* conductuales para los inversionistas en ambos fenómenos (*Burbujas Especulativas* y *Comportamiento de Burbuja*).

El desproporcionado éxito de ciertos productos, derivados de procesos de ventas que cumplen con las características del fenómeno denominado *Comportamiento de Burbuja*, tiene implicaciones no solo sobre los mercados donde se desarrollan, sino sobre la economía en su agregado. Generando incentivos para seguir ciertos patrones en el mercadeo y la producción de un producto y dando pie a patrones de consumo con fundamentos distintos a los tradicionales, los cuales pueden no alinearse con la satisfacción de necesidades reales de los consumidores.

Dadas estas afirmaciones, se da cierre a este estudio, habiendo logrado y confirmado los supuestos presentados como Hipótesis y Objetivos Generales y Específicos para la problemática planteada inicialmente.

Recomendaciones.

Dado que el presente es un Modelo Teórico sobre *Comportamiento de Burbuja* en productos y tendencias de mercado para bienes y servicios comerciables, se recomienda una mayor profundización, comprobación y contraste de los supuestos a través de la recolección y análisis de evidencia empírica y estadística. Lo cual, debido a que, para el momento de elaboración de este trabajo, la presencia de algún producto en el mercado que cumpliera con las características de *Comportamiento de Burbuja* es inexistente (o sencillamente ha pasado mucho tiempo desde alguna) y las condiciones de consumo, producción e inversión para la economía Venezolana se encuentran en niveles de subsistencia, alejándose del funcionamiento de los mercados en condiciones “Nórmale” (o con cierta eficiencia). Estas dos problemáticas señaladas convertirían cualquier tipo de información estadística (y de encuestas) recopilada sobre consumo y comportamiento de los consumidores e inversionistas en poco representativa e insuficiente para derivar conclusiones empíricas que representen la realidad de un fenómeno como este.

Referencias Bibliográficas.

- Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2009). *How Human Psychology Drives the Economy, and Why It Matters for Global Capitalism*. Princeton University Press: Princeton.
- Ariely, D., Carmon, Z., & Shiv, B. (2005). Placebo Effects of Marketing Actions: Consumers May Get What They Pay For. *Journal of Marketing Research*, 383-393.
- Ariely, D., Mazar, N., & Shampanier, K. (2007, November-December). Zero as a Special Price: The True Value of Free Products. *Marketing Science*, págs. 742-757.
- Asch, S. (1952). *Social Psychology*. Englewood Cliffs: Prentice Hall.
- Blanchard, O. J., & Watson, M. W. (1982). Bubbles, Rational Expectations and Financial Markets. En P. Wachtel, *Crises in the Economic and Financial Structure* (págs. 295-315). Lexington: D.C. Heath and Company.
- Calvo, G. (1987). Tulipmania. En J. Eatwell, M. Milgate, & P. Newman, *The New Palgrave Dictionary of Economics* (pág. 707). London: Macmillan.
- Chancellor, E. (1999). *Devil Take the Hindmost: A History of Financial Speculation*. New York City: Farrar, Straus, and Giroux.
- Colombo, J. (2012, June 23rd). *The Bubble Bubble*. Obtenido de The Mississippi Bubble of 1918-1920: <http://www.thebubblebubble.com/mississippi-bubble/>
- DeLong, J. B., & Magin, K. (2006, January). A Short Note on the Size of the Dot-Com Bubble. *Working Paper*.

- Diggs-Brown, B. (2007). *Strategic Public Relations: Audience Focused Practice*. Boston: Wadsworth Cengage Learning.
- Dodds, W. B., Monroe, K. B., & Grewal, D. (1991, August). Effects of Price, Brand, and Store Information on Buyers Product Evaluations. *Journal of Marketing Research*, 28(3), 307-319.
- Fetiniuc, V., Ivan, L., & Gherbovet, S. (2000). Speculative Bubbles and Financial Crises. *Romanian Journal for Economic Forecasting*, 1(1), 153-162.
- Fisher, I. (1933, October). The Debt-Deflation Theory of Great Depressions. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, págs. 337-357.
- French, D. (2009). *Early Speculative Bubbles and Increases in the Supply of Money*. Auburn: Ludwig Von Mises Institute.
- Galbraith, J. K. (1994). *A Short History of Financial Euphoria*. London: Penguin Business.
- Garber, P. M. (2000). *Famous First Bubbles: The Fundamentals of Early Manias*. Cambridge: MIT Press.
- Gross, B. M. (1964). *The Managing of Organizations: The Administrative Struggle*. New York: Free Press of Glencoe.
- Kamalodin, S. (2011). *Asset Bubbles, Financial Crises and The Role of Human Behavior*. Utrecht: Rabobank.
- Kendall, P. (2007, October). Financial Manias and the Trade of a Lifetime. *Stocks, Futures, and Options Magazine*.
- Keynes, J. M. (1936). *The General Theory of Employment, Interest, and Money*. Macmillan.

- Khan, U., & Dhar, R. (2006). Licensing Effect in Consumer Choice. *Journal of Marketing Research*, 43(2), 259-266.
- Kindleberger, C. P. (1978). *Manias, Panics, and Crashes*. Hoboken: John Wiley & Sons Inc.
- Krugman, P. (2013, May 9th). Bernanke, Blower Of Bubbles? *The New York Times*, pág. A29.
- Lee, Y. (2017, December). The Effects of Self-Construal on Product Popularity. *Journal of Marketing Management*, 15-21.
- Macaulay, T. B. (1848). *The History of England from the Accession of James the Second* (Vol. IV). Philadelphia: Porter and Coates.
- Milgram, S. (1974). *Obedience to Authority*. New York : Harper and Row.
- Mourdoukoutas, P., & Siomkos, G. J. (2009). *The Seven Principles of WOM and Buzz Marketing: Crossing the Tipping Point*. New York City: Springer.
- Noyes, A. D. (1938). *The Market Place: Reminiscences of a Financial Editor*. Boston: Little, Brown and Company.
- Ofek, E., & Richardson, M. (2001, December). DotCom Mania: The Rise and Fall of Internet Stock Prices. *Working Paper*.
- Phau, I., & Pendergast, G. (2000). Consuming luxury brands: The relevance of the 'Rarity Principle'. *Journal of Brand Management*, 8(2), 122-138.
- Postman, N., & Weingartner, C. (1963).

- Rao, A. R., & Monroe, K. B. (1989, August). The Effect of Price, Brand Name, and Store name on Buyers' Perceptions of Product Quality: An Integrative Review. *Journal of Marketing Research*, XXVI, 351-7.
- Rodrigue, J.-P. (2018). *Stages in a Bubble*. Obtenido de The Geography of Transport Systems: https://transportgeography.org/?page_id=9035
- Sampieri, R. H., Collado, C. F., & Lucio, P. B. (2017). *Metodología de la Investigación*. México DF: McGraw Hill.
- Shiller, R. J. (2000). *Irrational Exuberance*. Princeton: Princeton University Press.
- Shiller, R. J. (2007). Understanding Recent Trends in House Prices and Homeownership. *Economic Policy Symposium* (págs. 89-123). Jackson Hole: Federal Reserve Bank of Kansas City.
- Shiller, R. J. (2012, July 23rd). *Bubbles without Markets*. Obtenido de Project Syndicate: <https://www.project-syndicate.org/commentary/bubbles-without-markets>
- Simon, H. A. (1957). *Models of Man: Social and Rational*. New York: John Wiley and Sons, Inc.
- Smith, L., & Soerensen, P. (2000). Pathological Outcomes of Observational Learning. *Econometrica*, 68(2), 371-398.
- Solomon, B. (2014, July 8). *Forbes*. Obtenido de The Death Of Cupcake Chain Crumbs Shows Peril In Trendy Stocks: <https://www.forbes.com/sites/briansolomon/2014/07/08/the-death-of-cupcake-chain-crumbs-shows-peril-in-trendy-ipos/#4b13ee894b6a>

- Surowiecki, J. (2004). *The Wisdom of Crowds: Why the Many are Smarter than the Few and how Collective Wisdom Shapes Business, Economies, Societies, and Nations*. London: Little Brown.
- Thaller, R., & Sunstein, C. (2008). *Nudge: Improving decisions about Health, Wealth, and Happiness*. New Haven: Yale University Press.
- Thoumrungroje, A. (2014). The Influence of Social Media Intensity and EWOM on Conspicuous Consumption. *Procedia: Social and Behavioral Sciences*(148), 7-15.
- Toffler, A., & Toffler, H. (1970). *Future Shock*. New York: Random House.
- Treynor, J. (1987). Market Efficiency and the Bean Jar Experiment. *Financial Analysts Journal*, 43(3), 50-53.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgement under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science, New Series, Vol. 185, No. 4157*, 1124-1131.
- Upshaw, D., Amyx, D., & Hardy, M. (2017). The Nature of Exclusivity. *Journal of Marketing Development and Competitiveness*, 11(2), 46-63.
- Weber, A. A. (2008, September 25-26). Financial markets and monetary policy. *The Evolving Financial System and the Transmission Mechanism of Monetary Policy*. Basel, Switzerland: Bank for International Settlements.
- White, E. N. (2006). *Bubbles and Busts: The 1990s In The Mirror Of The 1920s*. Cambridge: National Bureau of Economic Research.

- Wiggin, K. L. (2015). *Curiosity Can Resist Anything but Temptation: The Incidental Effects of Curiosity on Indulgent Consumption*. (Tesis de PhD). University of Washington. Washington, Estados Unidos de América.
- Wigmore, B. A. (1985). *The Crash and Its Aftermath: A History of Securities Markets in the*. Westport: Greenwood Press.
- Wilcox, K., & Stephen, A. T. (2013). Are Close Friends the Enemy? Online Social Networks, Self-Esteem, and Self-Control. *Journal of Consumer Research*, 40(1), 90-103.
- Wilcox, K., Kramer, T., & Sen, S. (2010). Indulgence or Self-Control: A Dual Process Model of the Effect of Incidental Pride on Indulgent Choice. *Journal of Consumer Research*, 38(1), 151-163.
- Wright, R. E. (2011, August 04). *Identifying Asset Bubbles Before They Get Dangerously Big*. Obtenido de Finance: History and Policy: <http://financehistoryandpolicy.blogspot.com/2011/08/identifying-asset-bubbles-before-they.html>
- Zeithaml, V. A. (1988, July). Consumer Perceptions of Price, Quality, and Value: A Means-End Model of Synthesis and Evidence. *Journal of Marketing*, 52, 2-21.

Glosario de Terminología Técnica en Ingles.

Word of Mouth: Terminología técnica en inglés, principalmente utilizada en Ciencias Sociales para describir la transmisión directa de información entre personas “de boca en boca”.

Yields: Terminología técnica en inglés. Principalmente utilizada en el ámbito financiero para nombrar los retornos o beneficios de un *activo* financiero o actividad económica.

Commodity: Terminología técnica en inglés. Principalmente utilizada en el ámbito económico para describir bienes o materiales de fácil intercambio (mercancías) tales como el petróleo, el trigo o el oro. Suelen ser transadas en mercados de futuros.

Fundamentals: Terminología técnica en inglés. Principalmente utilizada en el ámbito económico para describir específicamente, un tipo de tópicos o características muy particulares que afectan una economía o mercado en su agregado.

Electronic Word of Mouth (eWom): Deriva del concepto “Word of Mouth” utilizado en Ciencias Sociales, mas se refiere a un tipo de comunicaciones por vía electrónica, cuya credibilidad e impacto se considera cercana o igual a la transmisión de información de boca en boca o persona a persona.

Lock Up: Terminología técnica en inglés. Utilizada principalmente en el ámbito financiero, representa el periodo legal posterior al IPO de una empresa donde los tenedores de sus acciones no pueden transar las mismas.

Feedback: Terminología técnica en inglés. Se refiere a un proceso retroalimentativo, donde la nueva información es incorporada al mismo, una especie de aprendizaje sobre la marcha.

Future Shock: Estado psicológico de perplejidad ocasionado por “demasiados” cambios en “muy poco” tiempo.

Information Overload: Sobrecarga de información, particularmente de los sistemas cognitivos del ser humano y su incapacidad de procesar grandes volúmenes que se le son presentados en el momento para la toma de una decisión, generando una especie de cortocircuito y obviando gran parte de la data.

Overshooting: Terminología técnica en inglés. En el ámbito económico se refiere a un desbordamiento de cierto indicador.

Magical Thinking: Terminología técnica en inglés. Se refiere a una manera de pensar, donde las expectativas positivas sobre un evento son más optimistas que las derivadas del conocimiento y la experiencia.

Quasi-Magical Thinking: Deriva del “Magical Thinking”, mas se presenta de una manera más moderada.

Stakes: Terminología técnica en inglés. Se refiere a los intereses en “juego” durante cierta operación, generalmente utilizada en jergas de inversión, negocios y juegos de azar.