



**Facultad de
Economía y Empresa
Universidad de Zaragoza**

Grado en Economía

LA ECONOMÍA CONDUCTUAL; AUTORES, POSTULADOS Y TEORÍAS

Autor/a:

Sara Escartín López

Tutor/a:

Juan Carlos Candeal Haro

2019 / 2020

ÍNDICE.

| | |
|---|----|
| Resumen..... | 2 |
| Introducción..... | 3 |
| <i>1^a PARTE: Primer contacto con la economía comportamental, principales autores y críticas.</i> | |
| Acercamiento a la Economía del Comportamiento..... | 4 |
| Principales autores..... | 10 |
| Richard H. Thaler..... | 10 |
| Factores Supuestamente Irrelevantes..... | 12 |
| Finanzas Conductuales..... | 15 |
| Políticas Públicas: Paternalismo Libertario..... | 17 |
| Daniel Kahneman y Amos Tversky..... | 19 |
| Autocontrol..... | 21 |
| Sesgos..... | 22 |
| Ilusiones Cognitivas..... | 24 |
| Efectos de la formulación..... | 25 |
| Hebert A. Simon..... | 25 |
| Teoría de la Racionalidad Limitada..... | 26 |
| Críticas y limitaciones de la Economía del Comportamiento..... | 28 |
| <i>2^a PARTE: Presentación de la Teoría Prospectiva y experimentos sociales realizados en laboratorio.</i> | |
| Teoría de las Perspectivas..... | 30 |
| Aversión a las pérdidas..... | 34 |
| Experimentos sociales de laboratorio..... | 35 |
| Ajuste y Anclaje..... | 35 |
| Decisiones con riesgo elevado..... | 37 |
| Conclusiones..... | 39 |

RESUMEN:

En el presente trabajo introduciremos la Economía del comportamiento, para ello, en primer lugar, exponemos los principales conceptos y nos remontamos a sus orígenes, después pasaremos a sus autores y las principales contribuciones realizadas por cada uno de ellos. Seguidamente, pasaremos a las limitaciones y obstáculos que esta nueva rama se ha ido encontrando a lo largo de su “corta” vida.

En una segunda parte presentamos la “Teoría de las perspectivas” que fue introducida por Kahneman y Tversky y que supone el principal avance de esta materia. Para finalizar el trabajo, presentamos dos de los experimentos sociales que estos mismos investigadores han realizado, así como los resultados obtenidos. Los autores introducidos han sido seleccionados en base a la importancia de sus investigaciones, tres de ellos, Thaler, Kahneman y Tversky son considerados los principales impulsores de este nuevo campo que trata de unir psicología y economía, Thaler ha sido de gran ayuda especialmente en las finanzas conductuales y Kahneman y Tversky, como ya hemos dicho, son los creadores de la principal teoría existente hasta la fecha en este campo.

ABSTRACT:

This paper tries to introduce the basis of behavioral economics. Firstly, this is done by presenting the main concepts and its origins, as well as its main authors' contributions. To continue, the challenges that this discipline faces are explained.

Secondly, the “Theory of perspectives” developed by Kahneman and Tversky it is presented. According to the main relevance of Kahneman and Tyersky in the behavioural economics for studying together both economical and psychological aspects in human behavior, two social experiments carried out by them have been taken into consideration for achieving this paper goals. Thaler is also a highlighted economist whom knowledge has contributed to this paper in a way which is presented below.

INTRODUCCIÓN

El objetivo de este trabajo es introducir al lector en la denominada “Economía del Comportamiento” o “Economía conductual”, dotarle de las nociones básicas sobre qué es, cuándo surge, qué postulan sus autores, qué teorías alternativas proponen, etc. Se trata de una rama de la economía que en los últimos años está cobrando una gran importancia gracias a que permite nutrir los modelos tradicionales neoclásicos con otras disciplinas como es en este caso la psicología, para comprender mejor el comportamiento del ser humano.

Tal es el auge de esta disciplina, que son varios los gobiernos que han decidido crear equipos de perspectivas conductuales con el fin de llegar a los ciudadanos de una forma más cercana para así poder satisfacer mejor sus necesidades. La empresa privada, por su parte, ya es consciente desde hace años de la importancia de integrar la psicología en sus estructuras con el fin de mejorar sus esfuerzos en marketing y en la comprensión de los distintos mercados.

Entender la economía del comportamiento supone entender el contraste existente con la teoría microeconómica tradicional y entender la necesidad de tener dos teorías, una de carácter normativo que describa como deberíamos ser los humanos y otra positiva que explique cómo nos comportamos en realidad incorporando todos nuestros comportamientos iracionales e inconsistentes.

El trabajo se va a estructurar en dos partes, la primera de ellas nos va a servir un poco de introducción ya que en ella vamos a comentar los principales postulados de la economía del comportamiento, vamos a ver las principales diferencias con la Teoría económica neoclásica y nos vamos a remontar a sus orígenes. En esta primera parte vamos a presentar también a algunos de sus autores y sus principales contribuciones y la cerraremos comentando las críticas que ha recibido y las principales limitaciones con las que se ha encontrado.

La segunda parte, algo más ilustrativa, comienza con la presentación de la Teoría de las perspectivas, teoría que trata de enriquecer el actual paradigma económico a través de la

introducción de la psicología en la teoría de decisión para así enriquecer los resultados que esta nos da. Dentro de esta 2^a parte introduciremos también un par de experimentos que Kahneman y Amos realizaron bajo el control del laboratorio para ver como nosotros, los agentes que participamos en el mercado, tomamos las decisiones. Su objetivo era constatar cómo nos influye todo nuestro entorno, cómo nos pueden hacer cambiar de opinión con una simple reformulación de los hechos y cómo, sin darnos cuenta, nuestro “Sistema 1” logra anteponerse a nuestro “Sistema 2” impidiéndonos en muchos casos ver la completa realidad que hay detrás de un hecho.

1^a PARTE:

Primer contacto con la Economía comportamental, principales autores y críticas.

ACERCAMIENTO A LA ECONOMÍA DEL COMPORTAMIENTO:

La Economía del Comportamiento supone la integración de la Economía y la Psicología para dar respuesta a preguntas como: ¿Por qué pagamos o evadimos impuestos? ¿Cómo ahorramos?... Preguntas que podemos englobar en: ¿Cómo tomamos decisiones?

Esta rama económica pone en duda prácticamente todo el paradigma económico clásico, por lo que, como es de esperar, no le faltan críticos. Sin embargo, para muchos autores, la economía comportamental supone un retorno de la economía a sus orígenes.

Adam Smith, considerado el padre de la economía, ya en su obra introdujo conceptos como la aversión a la pérdida, el exceso de confianza, etc. que más adelante explicaremos.

En 1759, en su libro “*The theory of moral sentiments*” Smith muestra como los humanos, al tomar decisiones, nos enfrentamos a nuestras pasiones. Así, pone en cuestión aspectos tan básicos en el “*Homo economicus*” como lo son el autocontrol o la fuerza de voluntad.

Los defensores de este enfoque sostienen que deberían de coexistir dos tipos de teorías, unas normativas que nos devuelvan la solución óptima de los problemas y otras descriptivas que tengan en cuenta el comportamiento humano real. Esto nos lleva a una desidealización del “homo economicus” usado hasta ahora para modelizar el comportamiento humano.

El “homo economicus” es un individuo completamente racional y egoísta que se mueve únicamente por interés personal y que maximiza su utilidad para obtener los máximos beneficios posibles. Suponemos también que conoce toda la información disponible (información perfecta) y que además la usa en su totalidad para tomar sus decisiones.

Conforme leemos la definición anterior, nos surgen las primeras discrepancias; No somos del todo egoístas puesto que tenemos amigos y familia para los cuales estamos dispuestos a sacrificarnos en caso de ser necesario, existen las donaciones y las ONGs... Del mismo modo que en muchos casos tomamos decisiones irrationales (sesgos y heurísticas) y, por supuesto, la información disponible no es ni mucho menos completa, véanse por ejemplo los mercados de 2^a mano de coches. El término usado para referirnos a este individuo que comete errores es el de “Homo sapiens”.

Vamos a ver varios ejemplos de conductas comunes en el ser humano que violan el supuesto de racionalidad universal:

- **Heurística:** En muchas ocasiones, cuando tenemos mucha información sobre algo, en lugar de pararnos a analizarla detenidamente, tomamos “atajos” comparando la situación con otras similares ya vividas o con otras que nos han contado. Por ejemplo, al comprar algo, muchas veces nos limitamos a la opinión que puedan darnos nuestros familiares o amigos sobre el bien en cuestión, sin tener en cuenta que seguramente, las necesidades de cada uno no sean las mismas.
- **Inercia:** Generalmente, no nos cambiamos de proveedor cuando tenemos que hacer algún esfuerzo por mínimo que sea. Por ejemplo, cuando estamos suscritos a una revista, aunque ya no nos interese, el simple hecho de tener que desactivar una cláusula de renovación automática puede hacer que sigamos suscritos durante años.
- **Miopía:** Relacionado con la impaciencia, tendemos a priorizar el disfrute presente dejando la visión a largo plazo en segundo lugar. Si nos dan a elegir entre 100 euros hoy o 120 a finales de años, seguramente prefiramos el dinero hoy.

- Marco: En muchas ocasiones, la forma en que nos presentan la información es determinante en cómo ésta nos va a influenciar pudiéndonos llevar a decisiones diferentes.
- Aversión al riesgo: No valoramos de igual modo las pérdidas y las ganancias. La preferencia por evitar una pérdida, suele ser siempre mayor que la preferencia por una ganancia, es decir, las pérdidas “pesan más”.
- Falacia de la tasa base: Supone ignorar la información general acerca de la probabilidad de un evento y centrándonos en la información específica.
Veamos un ejemplo, sabemos que la probabilidad de ganar la lotería es remota, pero, si conocemos a alguien cercano que la haya ganado, automáticamente, esta probabilidad, a nuestro parecer, aumentará haciéndonos gastar más dinero en lotería pasando por alto la minúscula probabilidad que hay de ganarla en realidad.
- Exceso de confianza: Supone la tendencia a sobreestimar los conocimientos y considerar juicios subjetivos certeros. Nos puede llevar a infravalorar los posibles riesgos.

Como éstos, existen numerosos ejemplos que tiran por tierra la supuesta racionalidad de los humanos. Seguramente al leerlo te hayas sentido identificado con alguno de los ejemplos, lo cual demuestra que esta irracionalidad es más común de lo que nos pensamos. Y de lo que les gustaría a los defensores del enfoque neoclásico.

Veamos las principales diferencias entre la teoría clásica y la economía del comportamiento:

| Teoría económica neoclásica | Economía conductual |
|--|--|
| Sujetos plenamente racionales. | Racionalidad limitada |
| Capacidad cognitiva ilimitada para conocer las implicaciones de las diferentes opciones, llevandonos a elegir la opción optima. | Capacidad de cálculo limitada, aspiramos a tomar la decisión más satisfactoria, no la optima. |
| Las preferencias de los sujetos son estables y consistentes. | Las preferencias de los sujetos varían constantemente. |
| El proceso de decisión toma en cuenta todas las opciones disponibles, las analiza y realiza cálculos. | Las emociones y la intuición tienen un papel fundamental en el proceso de toma de decisiones. |
| La manera o marco en que las opciones sonpresentadas no afecta a la toma de decisiones, es decir, debe ser independiente del contexto. | El contexto en el que tomamos decisiones afecta a la forma en que vemos las diferentes opciones, lo cual nos condiciona profundamente. |

Remontémonos ahora a los orígenes de esta disciplina, ¿Cuándo podríamos decir que surge? Como hemos dicho anteriormente, ya en la escuela de economía clásica, Adam Smith introduce la psicología en sus textos económicos como ocurre en “*The Theory of Moral Sentiments*” a la vez que Jeremy Bentham escribe sobre los fundamentos de la utilidad.

Al mismo tiempo que Smith cuestiona el autocontrol y la equidad del ser humano, Pigou (1920) nos habla sobre la impaciencia: “*Nuestra facultad telescópica es defectuosa y [...] y por ello vemos los placeres futuros en una escala disminuida*”, es decir, tenemos unas preferencias “sesgadas hacia el presente” que pueden llevarnos a comportarnos de forma inconsistente, ya que ante una elección del tipo: ¿Qué prefieres, 1000 euros dentro de un año o 1500 dentro de un año y medio? Seguramente, a día de hoy elegiremos los 1500 por tratarse de una cantidad mayor, pero cuando haya pasado un año y nos ofrezcan los 1000 euros seguramente sucumbiremos a la tentación y nos quedaremos con los 1000.

Pareto, por otro lado, lo tenía claro, ya en 1906 señaló: “*El fundamento de la economía política, y en general, de toda ciencia social es evidentemente la psicología*”. Akerlof y Shiller también dejaron clara su posición en este debate, tras la Gran Depresión establecieron la necesidad de reformular en gran parte el marco conceptual que explicaba las economías capitalistas del momento desde un punto de vista que tuviese en cuenta las motivaciones no racionales de los humanos.

Keynes, en su *Teoría General del Empleo, el Interés y el dinero* (1936) también introdujo la psicología implantando las bases de lo que hoy conocemos como finanzas conductuales. Él se centra en la hipótesis de los mercados eficientes y la pone en duda a través de un simple razonamiento: Cuantos más agentes intervienen en un mercado bursátil más distorsionado se ve el verdadero valor de una acción, esto se debe a que los mercados están compuestos por agentes expertos que conocen y saben procesar la información y por agentes que no, estos segundos son quienes hacen aumentar la incertidumbre y disminuir la eficiencia. Además, Keynes en esta obra hizo otra gran contribución a este campo, introdujo lo que él denominó “*Animal Spirits*”.

Con este término, Keynes trata de hacer referencia a las emociones que influyen en nuestro comportamiento y lo determinan, estos “Animal Spirits” son:

- La confianza: establece la racionalidad de los agentes en el futuro, pero esta confianza se torna en problema cuando es excesiva, haciendo que pasemos por alto cierta información.
- La equidad: los manuales económicos racionales la relegan a un segundo plano, sin embargo, parece obvio que la equidad sí importa, y mucho, ya que supone un “equilibrio” social.
- La corrupción: la naturaleza de los activos en los cuales se hace efectivo el ahorro (seguros, planes de pensión, acciones...) revelan cierta debilidad hacia las denominadas “conductas antisociales”.
- Ilusión monetaria: la teoría económica tradicional presupone que todos los agentes sabemos ver más allá de la inflación/deflación y que sabemos los efectos que estas conllevan. Bien sabemos que no todos los agentes que intervienen en el mercado con conocedores de dichas consecuencias.

Esta unión de economía y psicología, que parece tan obvia, se separó con el paso a la teoría neoclásica, momento en el cual los autores tratan de deducir la conducta económica a partir de supuestos naturales basados en la racionalidad: Nace el *Homo economicus*. También son muchos los autores que atribuyen esta separación a un intento de simplificar el razonamiento matemático existente detrás de los modelos económicos. Fuere como fuere, la experiencia nos muestra que esta separación no iba a ser definitiva.

Modelos de toma de decisiones bajo incertidumbre, consumo intertemporal, etc. y teorías como la de las perspectivas cuestionan los supuestos de estricta racionalidad que conforman el actual “status quo” económico. Es aquí cuando la psicología vuelve a aparecer jugando ahora un papel fundamental en la explicación de estas anomalías.

Los psicólogos Ward Edwards, Amos Tversky y Daniel Kahneman (de los cuales hablaremos más adelante) comienzan a comparar sus modelos cognitivos de toma de decisiones bajo riesgo e incertidumbre con los modelos económicos de conducta racional, con el fin de mejorar las predicciones de los agentes.

En 1979, de la mano de los dos autores mencionados antes, aparece la denominada “*Teoría de las perspectivas*” que supone una alternativa a la tan conocida “*Teoría de la utilidad esperada*” de Jahn Von Neumann.

Para que el lector se haga una idea del debate que supone esta teoría vamos a exponer el ejemplo que Richard Lester proporcionó ya en la década de 1940, a través de la conocida “*Revista de Economía Institucional*”, revista que ya había puesto en duda en varias ocasiones el realismo de uno de los supuestos principales de la Teoría de la Utilidad, este es el que afirma que los encargados de maximizar los beneficios de una empresa, para alcanzar su objetivo, lo que hacen es calcular el punto en el que los costes marginales y los ingresos marginales se igualan (me gustaría ver la cara de muchos de estos propietarios al leer esto), ya que, como la teoría neoclásica asegura, es aquí donde la empresa maximizará sus beneficios. Lester, figura activa en este debate, se aventuró a preguntar a los propietarios de varias empresas cómo tomaban estas decisiones. Las respuestas fueron muy variadas, pero ninguna de ellas se acercaba a lo que la teoría proponía, así, Richard, en su artículo, concluyó: “*Este artículo plantea graves dudas sobre la validez de la teoría marginal convencional y los supuestos en los que esta se basa*” (1946).

Sin embargo, también existían (y existen) defensores de la teoría neoclásica como los era Machlup (1946) que aseguró que, aunque los gerentes de las empresas no supieran calcular el punto donde costes e ingresos marginales se igualan, gracias a su intuición, estos acabarían llegando a puntos próximos al de “equilibrio”.

Otra línea de debate argumenta que, aunque muchos no sepamos calcular este punto máximo, si nuestros errores de distribuyen aleatoriamente con media 0, al agregarlos se acaban compensando unos con otros. Simon en 1955 sugirió que somos “satisfactores” en vez de “optimizadores”, así, si las decisiones de unos y otros no difieren sistemáticamente los modelos nos llevaran a resultados similares, pero con mayor o menor ruido.

Kahneman y Tversky llevaron a cabo una serie de experimentos con el fin de demostrar que los juicios de los humanos están sistemáticamente sesgados debido a que tomamos decisiones en base a una especie de “regla general” o heurística. Un ejemplo de esto es la “heurística de la disponibilidad”, como su nombre nos indica, cuánto más “disponible” nos sea un suceso, más cotidiano nos parecerá y mayor probabilidad de ocurrencia le adjudicaremos.

Como vemos, la unión de la psicología y la economía se remonta a muchos años atrás cuando la economía se consolidaba como ciencia social y se establecían sus pilares

fundamentales. Sin embargo, es ahora cuando ésta unión está alcanzando la relevancia que se merece.

PRINCIPALES AUTORES:

Como es de imaginar, son muchísimos los economistas que han introducido la psicología en alguna de sus obras, y viceversa, son muchísimos los psicólogos que se han interesado por el comportamiento del ser humano en los distintos mercados.

En este apartado, nos vamos a centrar en los que yo he seleccionado por considerar que sus contribuciones han sido más relevantes. Sin embargo, además de los 4 autores que vamos a ver, existen muchísimos más como Dan Ariely, Paul Krugman, Robert Shiller, Paul E. Meehl, Abraham Maslow, y un largo etcétera, que nos han proporcionado numerosos avances en el campo de estudio.

RICHARD H. THALER:

Nacido en 1945 en Nueva Jersey (EEUU), se licenció en 1967 por la Cane Western University y obtuvo el doctorado en la universidad de Rochester en 1974. Es uno de los que podríamos llamar “padres” de la economía del comportamiento, fue por esto que en 2017 le fue otorgado el Premio Nobel de Economía.

Ya en su época de estudiante comenzó a interesarse por la aplicación de la psicología en la economía a través de cómo los humanos interveníamos en los mercados y de cómo tomábamos decisiones. Muchas preguntas le asaltaban cuando sus profesores le contaban el funcionamiento de la economía según el paradigma neoclásico, y a partir de aquí trató de darles respuesta a todas ellas.

Thaler entiende que el principal problema de los modelos económicos vigentes es que les pedimos cosas muy diferentes; *“La primera es encontrar soluciones óptimas a los problemas, y la segunda es decidir cómo eligen realmente los humanos... en un mundo”*

formado únicamente por Econos no habría necesidad de dos tipos diferentes de modelos” (Thaler, 2016). Es aquí dónde surge para él la necesidad de desarrollar modelos positivos que expliquen cómo realmente nos comportamos los humanos, y no como debemos comportarnos. Estos modelos, decididos a mejorar las predicciones, conformarán lo que llamamos Economía del Comportamiento. Thaler (2016);

“La Economía del Comportamiento acabará por desaparecer cuando los economistas tengan una mentalidad abierta y estén dispuestos a incorporar en sus trabajos variables que el modelo racional califica de irrelevantes, en ese momento, todos los economistas serán conductuales”.

Ha sido profesor en varias universidades como la de Rochester, Cornell, University of British Columbia, la Russell Sage Foundation y en el Center of advanced Study in Behavioral Sciences at Stanford. En la actualidad ejerce en la Universidad de Chicago, en la Booth School of Business y es director del Center for Decision Research.

Alcanza la fama gracias a una columna que publicó desde 1987 (hasta 2006) en el *Journal of Economic Perspectives* titulada “*Anomalies*” y desde entonces no ha parado para que sus contribuciones se tuvieran en cuenta, lo cual le ha llevado a diversos “enfrentamientos”. En esta sección Thaler exponía lo que él denominaba “Factores Supuestamente Irrelevantes” (FSI), factores no importantes o relevantes en la economía tradicional pero que sí que lo son para la economía conductual que llevan a conceptos como el Efecto Dotación, la Contabilidad Mental, la Aversión a la Pérdida, sesgo del Status Quo, etc. (los veremos más adelante).

Como ya hemos dicho, en 2017 recibe el Nobel de Economía gracias a sus hallazgos en el campo de la Economía Conductual y las finanzas. Cuenta además con numerosos artículos publicados en prestigiosas revistas como *American Economics Review*, *Journal of finance* y *Journal of political Economy*. También ha publicado varios libros con gran reconocimiento a nivel mundial como: “*Nudge*” (best seller), “*The Making of Behavioral Economics*”, “*Advances in Behavioral Finance*”.

Principales contribuciones:

FACTORES SUPUESTAMENTE IRRELEVANTES:

El trabajo que podríamos decir que le hizo “dar el salto a la fama” es la columna publicada durante más de una década en la “*Journal of economics*” titulada “*Anomalies*”. En ella hablaba sobre los “Factores supuestamente irrelevantes” (de ahora en adelante nos referiremos a ellos como FSI), son aquellos factores que la economía neoclásica pasa por alto por suponerlos poco interesantes pero que para la economía del comportamiento pueden ser el determinante más importante en muchos casos a nivel individual cuando tenemos que tomar una decisión.

Estos FSI primeramente fueron bautizados como “*Tontorías que hace la gente*”, se trataba de una lista que Thaler había ido completando con comportamientos que la Teoría de la utilidad hubiese calificado como anómalos o irracionales. Los comportamientos eran del tipo: Un conocido, alérgico a las flores, era incapaz de pagar 10 dólares para que le arreglaran las flores de su jardín, pero a la pregunta ¿Arreglaría las flores de su vecino por 20 dólares? Él respondía rotundamente no. Otro ejemplo que Richard observó que violaba el supuesto de maximización de la teoría neoclásica, y que seguramente nos resulte familiar es el hecho de que cuando estamos esperando a que nos traigan la comida y tenemos algo “para picar”, si el anfitrión u otro comensal propone retirar ese “entrante” porque “nos vamos a quedar sin hambre” seguramente estemos de acuerdo, o lo hayamos estado cuando nos hayamos visto en esa misma situación, pero, esto es totalmente contrario al axioma de insaciabilidad que propone la teoría neoclásica.

Como los anteriores, podríamos poner numerosos ejemplos que encontraríamos cotidianos y que, aunque no nos demos cuenta, nos convierten en irracionales a los ojos de aquellos que defienden la teoría económica tradicional. Estos factores suelen moldearse en forma de sesgos o heurísticas que acaban determinando nuestro comportamiento y por tanto nuestra toma de decisiones.

A continuación, vamos a explicar alguno de estos factores:

- Efecto dotación: supone un aumento de valor, injustificado, que sin querer le otorgamos a un objeto por el simple hecho de poseerlo. Veamos el ejemplo de esto que aparece en el libro “*Pensar rápido, pensar despacio*” (2016, pg. 381):
“*Thaler observó que el profesor R era muy reacio a vender una botella de vino de su colección al precio de 100 dólares (¡de 1975!). El profesor R compraba*

vinos en subastas y nunca hubiera pagado más de 35 dólares por un vino de aquella calidad. Ni compraba ni vendía a precios entre 35 y 100 dólares. [...]

El precio justo y aceptable de compra y de venta habían tenido que ser idénticos, pero en este caso, el precio mínimo de venta (100 dólares) era mucho más alto que el de compra (35 dólares). Como si la sola posesión de aquel bien incrementara su valor”.

Como este podemos encontrar multitud de ejemplos a cada cual más cotidiano que el anterior. Ejemplos de comportamiento que distan mucho del esperado por la teoría económica estándar, en ella se espera que el agente tenga un único precio de compra y de venta. Estos comportamientos pueden ser explicados con la Teoría de las perspectivas, ya que esta sugiere que nuestra disposición a comprar o a vender un objeto en cuestión depende del punto de referencia, es decir, de si el objeto es nuestro o no. Si la botella es nuestra, sentiremos su venta como una pérdida y si la botella no es nuestra, la sentiremos como una ganancia. Y como ya hemos adelantado antes, la aversión al riesgo o a las pérdidas, es un hecho por lo que nuestra respuesta ante una pérdida será más intensa que ante una ganancia. Esta fue la primera aplicación de la teoría de las perspectivas a un problema económico.

Sin embargo, merece la pena destacar que este efecto dotación no es universal, ya que en el día a día, en los intercambios rutinarios éste no aparece. Un zapatero no presentará aversión a la perdida al vender unos zapatos que tiene en el almacén justamente para eso, venderlos, y por lo tanto no aparece el efecto dotación. Es decir, no esperamos efecto dotación alguno cuando los propietarios contemplan sus bienes como “dinero”, así, en el ejemplo anterior, si el profesor R hubiera comprado la botella para luego revenderla y obtener un beneficio el efecto dotación no hubiese aparecido por ninguna parte. Kahneman (2016): “*Vender bienes que uno normalmente usa, activa regiones del cerebro asociadas al disgusto o a la pena*”

Otro caso en el que no esperaremos que aparezca este efecto es en el de los pobres, ¿Por qué? Porque ser pobre, según la teoría de las perspectivas, supone vivir por debajo del punto de referencia. Explicándolo de otro modo, los pobres piensan como si fueran una especie de comerciantes; el dinero que invierten en un bien supone la pérdida de otro bien que podrían haber adquirido en lugar del primero. Obviamente existen excepciones puesto que todos conocemos a alguien a quien

le “duele” gastar dinero a pesar de que tenga una posición acomodada. Esto es algo que también puede depender de la cultura.

- Sesgo retrospectivo: (o prejuicio de retrospectiva) Se trata de un sesgo cognitivo que aparece a tiempo pasado modificando nuestra primera opinión en favor de la realidad, es decir, supone que, una vez han ocurrido los hechos sobre los que previamente habíamos mostrado una posición, tendemos a modificarla asemejándola al resultado final. ¿Por qué ocurre? Porque inconscientemente sesgamos nuestro pensamiento hacia el nuevo conocimiento adquirido distorsionando (en parte) la opinión previa. Este sesgo también es conocido como el “lo sabía desde el principio” ya que nos hace creer que podríamos haber anticipado los resultados. Tal y como apuntan Kahneman y Amos (2016, pg. 265):
“Una limitación general de la mente humana es su insuficiente capacidad para reconocer estados pasados del conocimiento o creencias que han cambiado. Una vez que adoptamos una nueva visión, inmediatamente perdemos buena parte de nuestra capacidad para recordar aquello que solíamos creer antes de que nuestro pensamiento cambiara”.

El riesgo de este sesgo reside en que nos hace evaluar las decisiones según el resultado que han producido y no en “valores absolutos” por lo adecuada que sea o no.

- Preferencias sociales: esta es una de las grandes contribuciones de Thaler a la economía conductual. Rompe con uno de los principales supuestos de la economía tradicional, el de individualidad, el cual establece que los humanos, al ser econos, nos movemos únicamente en base a nuestro propio beneficio o interés sin importarnos para nada el de aquellos que nos rodean. Thaler entiende y demuestra que este supuesto está lejos de la realidad, nos movemos fundamentalmente por preferencias sociales más que individuales y, además, tenemos un gran sentimiento de justicia. A la hora de tomar decisiones tenemos en cuenta a un gran número de personas, no sólo a aquellas que nos rodean y conocemos, sino que, muchas veces, nuestro sentimiento de justicia va más allá y acoge también a personas que no conocemos ni tenemos relación alguna con ellas.

Experimentos como el del juego del dictador o el juego del ultimátum ponen en relieve estas preferencias. El juego es simple, consiste en dar una cantidad de dinero a uno de los jugadores (dictador) y este deberá decidir cómo lo reparte entre

él y otro jugador más (el recipiente que es pasivo). La teoría neoclásica lo tendría claro, el jugador que recibe el dinero, promovido por su propio interés y beneficio, se queda con todo el dinero dejando sin nada al jugador dos. Sin embargo, son varios los experimentos que han demostrado que esto no es así, el jugador 1 en muy pocos casos dejaba sin nada al jugador dos, lo cual demuestra que: no somos maximizadores, y que, además, incluimos los beneficios ajenos en nuestra propia función de beneficios.

Si bien cabe mencionar que, experimentos posteriores, han puesto en duda este comportamiento “altruista”, y es que la presencia de la tercera persona que regula el juego hace disminuir el comportamiento codicioso que el jugador 1 podría tener en caso de no haber terceras personas. También existen experimentos que demuestran que si a aquel que reparte el dinero le ha costado un esfuerzo conseguirlo (trabajo) este será menos dado a repartirlo altruistamente.

En cualquier caso, la realidad es que existe un sentimiento de justicia social que nos hace “revolucionarnos” o sentir “piedad” cuando vemos que otra persona lo está pasando mal o está siendo víctima de una injusticia, aunque esta persona sea ajena a nosotros.

FINANZAS CONDUCTUALES:

Las finanzas conductuales son la aportación de la economía del comportamiento al campo de las finanzas. Su auge comienza a finales de la década de los años 80 gracias a investigaciones de autores como Thaler, R. Shiller, H. Shefrin...

La aportación de Thaler a este campo de la economía ha sido fundamental. Nuestro autor afirma que en esta rama son necesarios modelos que traten al ser humano como lo que es, un Humano y no como un ser de racionalidad ilimitada e individualista.

La teoría vigente en las Finanzas se fundamenta en la denominada “*Hipótesis de los Mercados Eficientes*” (Fama, 1970), a grandes rasgos, esta hipótesis establece que los precios de los activos reflejan toda la información disponible presente, pasada y futura y que por tanto los títulos serán valorados adecuadamente. Así, cualquier tipo de información que pueda afectar al precio de las acciones hará que éstos se ajusten rápidamente haciendo imposible la obtención de beneficio económico ya que reflejarán el valor intrínseco del activo.

La teoría financiera tradicional propone varios caminos para el estudio de la rentabilidad que debe de darnos cada activo en función de su riesgo, uno de estos caminos es el de la eficiencia: “*Teoría del Mercado Eficiente*”, según esta teoría, los rendimientos ofrecidos por los activos deberán estar en equilibrio con sus respectivos riesgos, pero, ¿Cómo medimos estos riesgos? ¿Cómo debemos descontar la información para llegar a ellos? Por lo general esto se hace a través de métodos econométricos basados en las expectativas futuras, el problema reside en que las expectativas pueden ser diferentes para cada analista y por tanto el valor previsto será diferente para cada caso, algo que diverge con lo establecido por la teoría tradicional.

Por otro lado, la Teoría del Mercado Eficiente también nos dice que, para que un mercado sea eficiente debe ser: homogéneo, concurrido (muchos compradores y vendedores) y ser de libre entrada y salida (no existencia de barreras). Esto hace que todos los inversores obtengan el mismo beneficio sea cual sea su cartera por lo que no existe incentivo alguno para comprar o vender activos (Paradoja de Grossman-Stiglitz). Lo cual está bastante lejos de la realidad.

En 1991, el mismo Fama advirtió que su hipótesis no podía ser contrastada, ya que se necesitaría un modelo que tuviese en cuenta toda la información, y para ello se necesitaría un modelo eficiente.

Como vemos, la hipótesis tradicional se encuentra con numerosos obstáculos a la hora de explicar la realidad. La Hipótesis de Mercados Eficientes podríamos decir que actúa como “base normativa” del funcionamiento del mercado y los hallazgos de la economía conductual suponen el método para descubrir las anomalías existentes y que la primera pasa por alto.

Nuestros autores introducen la existencia de factores psicológicos que afectan a la toma de decisiones financieras haciendo que el precio de los títulos se desvíe de su valor intrínseco llevándonos a ineficiencia.

En 1985, Richard publicó junto a Werber F.M. De Bondt el trabajo titulado “*Does the stock market overreact?*” En dicho trabajo establecían la sobrerreacción del mercado ante nuevas noticias, así, valoramos más los títulos de empresas grandes que suelen ser más atractivos e infravaloramos los activos de las empresas pequeñas cuando los datos nos dicen que las carteras financieras de empresas pequeñas tienen mayores beneficios que las carteras de empresas grandes. Esto demuestra el exceso de confianza que los agentes

depositan en la evaluación futura de los rendimientos de grandes empresas. En el artículo mencionado, los autores compararon rendimientos de grandes empresas de todo EEUU en un periodo de tiempo estipulado como suficiente para captar este “exceso de confianza” y efectivamente se demostró que las carteras que venían de pérdidas tenían mejores rendimientos que aquellas que venían de obtener beneficios. Lo curioso de este estudio es que los test empleados eran los “tradicionales” lo cual, según Thaler (2016) hacía que: “...nuestros anómalos hallazgos fuesen aún más anómalos”. Esto le lleva a concluir que no existen evidencias que demuestren que las carteras de valor sean más riesgosas que las carteras de crecimiento.

POLÍTICAS PÚBLICAS: PATERNALISMO LIBERTARIO

Como ya apuntábamos en la introducción del presente trabajo, ya son varios los países que incorporan equipos de perspectivas conductuales en sus equipos de gobierno. A esto precisamente es algo a lo que nuestro autor ha contribuido en gran medida.

Thaler propone al sector público que lleve a cabo medidas que sean poco invasivas y restrictivas que simplemente traten de “ayudar” a los ciudadanos a tomar mejores decisiones, para ello, propone el denominado paternalismo libertario o paternalismo asimétrico, esta corriente presupone que el Estado puede guiar a los individuos en su toma de decisiones digamos “abriéndole los ojos” o bien dotándoles de mayor información de modo que estos lleguen a tomar aquella decisión que hubieran tomado en caso de no estar sesgados ni influenciados por la sociedad o por el presente.

Debe ser un paternalismo “blando” que no coaccione ni prohíba, simplemente debe de orientar para no cortarnos la libertad de elección en ningún momento, y, debe ser asimétrico también para que las políticas llevadas a cabo puedan ser aceptadas tanto por aquellos que defienden la economía tradicional como por aquellos que prefieren el enfoque conductual.

Un ejemplo de acción que puede necesitar de un paternalismo libertario es, por ejemplo, el hecho de fumar, todos los fumadores saben que no es bueno para su salud, pero no por ello lo dejan. Así, según esta filosofía, Richard introduce la necesidad de que las políticas públicas incentiven comportamientos acordes a nuestros propios intereses, incentivo que Thaler denomina “Nudge” que se traduce como “pequeño empujón”.

Otro ejemplo, tan importante como cotidiano, son las pensiones, parece obvia la importancia de ahorrar hoy para poder mantener el nivel de vida en el futuro, pero llevarlo a la práctica no es tan fácil puesto que somos impacientes y estamos sesgados hacia el presente, esto es, preferimos gastar hoy aunque eso signifique que nuestra utilidad futura se vea mermada. Thaler, ya en 1994, propuso al gobierno estadounidense una inscripción por defecto de los ciudadanos a un plan de ahorro para la jubilación. Reino Unido escuchó a nuestro economista, y, en 2012 comenzó una reforma a través de la cual el 5% del salario del trabajador más un 3% que pone la empresa se va directamente a un fondo de pensiones privado de gestión pública (si bien es cierto que el trabajador puede negarse a ello).

Este ejemplo de las pensiones constituye el punto de partida del paternalismo asimétrico ya que hasta este momento: “... *la economía estándar concedía las hipótesis sobre que la gente ahorra la cantidad correcta e invierte de manera adecuada*” (Thaler, 2016). La teoría propuesta hasta entonces establecía que la única variable importante para la disyuntiva ahorro/inversión eran los rendimientos financieros que los depósitos de los ahorros pudieran darnos y, que todo lo demás (cultura, esperanza de vida, ingresos, etc.) eran factores irrelevantes (FSI).

La propuesta de Thaler para abordar este tema es simple, lo que el trata de cambiar es la forma de unirse a dichos planes de pensiones. Por lo general, para suscribirnos a un plan de ahorro debemos de hacerlo manualmente y suelen ser procedimientos largos y en muchas ocasiones algo más complejos de lo que nos gustaría, por lo que en general nos suele dar pereza y lo posponemos continuamente. Lo que la economía conductual propone es que esto sea al revés, que se nos suscriba automáticamente a estos depósitos y que debamos de expresar nuestro rechazo explícito para desapuntarnos, así, seguramente, por pereza también, la gran mayoría de los humanos no nos desapuntaríamos y ahorraríamos más para la jubilación. ¿Porqué? Como ya hemos apuntado al inicio del trabajo, se debe a la inercia por la que nos dejamos llevar en muchas ocasiones haciendo que tengamos comportamientos del todo irracionales. En 1999 una empresa puso en práctica esta propuesta y los resultados no dejaron lugar a dudas, sus trabajadores incrementaron su tasa de ahorro en un 37% sin dejar por ello de ahorrar en otras cosas que ya lo hacían antes. Estudios posteriores arrojaron que este aumento era debido al automatismo de la propuesta y no a los incentivos fiscales que los depósitos pudieran presentar.

Para el tipo agente que la economía neoclásica propone, la inscripción automática que Thaler propone no sería necesaria porque se presupone que el individuo ya está ahorrando la cantidad optima dadas sus necesidades, por lo que mejoras fiscales o este “pequeño empujón” no tendrían efectos sobre nuestro comportamiento, pero la realidad, una vez más, es bien diferente a lo que la teoría propone.

En 2014, un estudio reveló que son 136 países los que toman en cuenta los avances en economía conductual para tratar de mejorar la intervención de sus gobiernos de los cuales Reino Unido se encuentra a la cabeza; Ya en 2010 el gobierno británico creó en llamado Equipo de Perspectivas Conductuales, equipo formado por más de 50 integrantes encargados de introducir en la política del país los avances producidos en la economía conductual.

Otro ejemplo de la importancia que tiene ese Paternalismo Libertario es la donación de órganos, un pequeño cambio en la opción por defecto a marcar hizo aumentar significativamente el número de donantes. Esto es denominado “Consentimiento Implícito”.

DANIEL KAHNEMAN Y AMOS TVERSKY

Pensar en la obra de Amos nos lleva a pensar en el trabajo de Daniel, y viceversa, por lo que parece obvia la importancia de mencionar juntos a estos dos autores que llevaron a cabo importantes trabajos como lo es el libro “*Pensar rápido, pensar despacio*” que supone una “revolución”, sintetiza décadas de estudio sobre el comportamiento intuitivo y racional de las personas.

Amos Nathan Tversky nació en 1937 en Palestina y murió prematuramente de cáncer en 1996 en EEUU. Fue un psicólogo cognitivo y matemático considerado de relevancia en el descubrimiento de muchos de los sesgos que se exponen en el libro antes mencionado y desarrolló junto a Kahneman la “Teoría de las prospectivas” que más adelante, en la 2^a parte de este trabajo, analizaremos. Ganó, además, junto a Daniel, el Premio Grawemeyer de Psicología de la Universidad de Louisville en 2003 (otorgado a título póstumo) y otros muchos reconocimientos. Al morir en 1996, no le fue otorgado el Nobel que más adelante recibió su compañero (no se entrega a título póstumo), si bien es cierto que éste en una entrevista realizada poco después de haberle sido otorgado el galardón dijo: “*Creo que*

es un premio conjunto, estuvimos hermanados por más de una década”. Amos colaboró con otros muchos autores muy importantes, sin embargo, fue con Kahneman con quien llevó a cabo los principales descubrimientos y es por ello que nos vamos a centrar en estos.

A pesar de la prematura muerte de Amos es uno de los psicólogos con mayor renombre del siglo pasado gracias a sus múltiples trabajos, artículos y colaboraciones. Muchos de sus allegados lo describían como una persona excepcionalmente inteligente, irónico y optimista.

Daniel Kahneman es un psicólogo israelí y estadounidense que nació en 1934 en Palestina. Se licenció en la Universidad Hebreo de Jerusalén en 1954 y más tarde, en 1961 se doctoró en la Universidad de Berkeley, California. Su trabajo como psicólogo comenzó en las Fuerzas de Defensa de Israel, a las que sirvió durante 4 años, donde se dedicaba a evaluar a los candidatos para determinar a qué equipo debían pertenecer. Más adelante, en 1961 comenzó su labor como profesor, ha ejercido en varias universidades como la Universidad Hebreo de Jerusalén, Universidad de British Columbia, Universidad de California y la Universidad de Princeton. Es también miembro de muchas academias relacionadas con las ciencias, las artes y la psicología.

Casi desde el comienzo, la línea de trabajo de Kahneman ha estado relacionada con la toma de decisiones de los humanos, el juicio y el comportamiento. El primer artículo publicado junto a Tversky data de 1979 y lo titularon *“Ilusiones cognitivas: Creencia en la Ley de los Números Pequeños”* a partir de aquí publicaron numerosos artículos juntos que acabaron por culminar en la denominada “Teoría de las perspectivas” que constituye la principal contribución de estos autores y por la que recibió el premio Nobel de Economía en 2002, convirtiéndose en el primer no economista en recibir este premio.

La obra de estos dos autores es muy importante porque trata de modelar los comportamientos no racionales de los agentes que actuamos en el mercado para así dotar a la teoría económica actual de un mayor poder de predicción.

A lo largo de la década de los 90, Kahneman desvió un poco la línea de su investigación hacia la psicología hedonista, campo que él describió cómo (Kahneman, D., Schwarz, N., Diener, E.; 1999):

“La psicología hedonista [...] es el estudio de lo que hace que las experiencias y la vida sean agradables o desagradables. Se trata de sentimientos de placer y dolor, de

interés y aburrimiento, de alegría y dolor, etc. También se ocupa de toda la gama de circunstancias desde lo biológico hasta lo social, que ocasionan sufrimiento o disfrute”.

En cualquier caso, esta línea de pensamiento no fue muy dispar de lo que venía haciendo hasta entonces, sus trabajos giraban en torno a temas como el bienestar subjetivo, el afecto... Desarrolló ideas como la Ilusión del enfoque, idea ejecutada con David Schkade (psicólogo) con la que hacían referencia a la ilusión de la que somos víctimas al pensar en diferentes escenarios relativos a nuestra felicidad futura, esta ilusión se debe a que tendemos a exagerar la importancia de algunos factores y a minimizar la de otros; “*Confiamos mucho en juicios que formamos con muy poca información*” (Kahneman, 2012). Idea próxima al sesgo de confianza que había desarrollado anteriormente con Amos.

Tanto juntos como separados han publicado multitud de libros y artículos que han sido de gran ayuda para los estudiosos de la economía conductual. Centrémonos ahora en cuales han sido las principales contribuciones que han hecho juntos a este campo.

Principales contribuciones

Ya hemos dicho que la “guinda” de la obra de estos dos autores es la Teoría de las perspectivas, teoría que introduce conceptos tan importantes como interesantes: la aversión a la pérdida, el punto de referencia, ceguera inducida por la teoría, etc.

Todos ellos los veremos más adelante, pero de momento vamos a ver otras contribuciones que también son realmente interesantes:

EL AUTOCONTROL:

El auto control es introducido en “Pensar rápido, pensar despacio” como una de las tareas principales del que ellos llaman “Sistema 2”. En el libro, estos dos autores establecen la coexistencia de dos tipos de sistemas en cerebro humano, el Sistema 1: es la intuición, es rápido y emocional y opera “solo”, no necesita a nadie que lo active, simplemente funciona a todas horas. Es quien está detrás de los juicios y de nuestras decisiones automáticas, y de la percepción que tenemos del mundo. Por otro lado, el Sistema 2 es, podríamos decir, su antagonista, es lento, lógico y deliberativo. Lo activan aquellas

actividades mentales que requieren concentración y esfuerzo, y, aunque esté influenciado por el Sistema 1, el Sistema 2 es capaz de desechar sesgos y operar por su cuenta (aunque esto a veces le puede ser realmente complicado).

Así, ambos sistemas interactúan entre sí cuando necesitamos tomar una decisión (Kahneman, 2016):

“Describo el Sistema 1 como el que sin esfuerzo genera impresiones y sentimientos que son las fuentes principales de las creencias explícitas y las elecciones deliberadas del Sistema 2. Las operaciones automáticas del sistema 1 generan patrones de ideas sorprendentemente complejos, pero sólo el Sistema 2 puede construir pensamientos en una serie ordenada de pasos. Existen circunstancias en las que el Sistema 2 toma las riendas anulando los irresponsables impulsos y asociaciones del Sistema 1”.

Como hemos dicho, el Sistema 2, a través del autocontrol, trata de dominar las intuiciones y los impulsos del Sistema 1. Sin embargo, el esfuerzo que el Sistema 2 puede llevar a cabo dispone de un presupuesto limitado, aunque, afortunadamente, varios psicólogos descubrieron un estado en el que este “presupuesto limitado” no tiene cabida, Mihaly Csikszentmihali lo bautiza como “fluir”

“Es descrito como un estado de concentración sin esfuerzo y tan profundo que pierden el sentido del tiempo y de sí mismas.”. (Kahneman, 2016).

Así Kahneman establece la existencia de una relación entre el autocontrol, la inteligencia y la capacidad de concentración. Aquellos con un mayor nivel de autocontrol eran capaces de dirigir su atención de manera más eficaz y dominaban mejor sus emociones por lo que tenían menos predisposición a sentirse frustrados.

SESGOS:

En “Pensar rápido, pensar despacio” los autores introducen multitud de sesgos cognitivos. Cuando los autores hablan de sesgos se refieren a los “atajos” mentales que el Sistema 1 toma cuando se enfrenta a la toma de decisiones, estos atajos pueden llevarnos a distorsionar de alguna manera la realidad o a pasar por alto factores que pueden ser muy importantes. Veamos algunos:

- El Efecto Halo: a través del cual tendemos a utilizar nuestra valoración a cerca de una característica específica de algo o alguien para crear a partir de ella una

valoración global. Es decir, extendemos nuestra opinión de esa propiedad a todo el elemento y hacemos que esta impresión interfiera con el resto de cualidades que el elemento pueda tener. Kahneman y Amos ponen en el libro un ejemplo que, a mí personalmente, me gustó mucho debido a la claridad con la que lo explican (Kahneman, 2016):

“Steve es muy tímido y retraído, siempre servicial, pero poco interesado por la gente o el mundo real. De carácter disciplinado y metódico, necesita ordenarlo y organizarlo todo, y tiene obsesión por el detalle. ¿Es probable que Steve sea un bibliotecario o un agricultor?

La semejanza de Steve con un bibliotecario estereotipado es algo que a todos nos viene a la mente, pero las consideraciones estadísticas, igualmente relevantes, son casi siempre ignoradas, ¿Sabe el lector que en EE.UU. hay más de 20 agricultores por cada bibliotecario? Habiendo muchos más agricultores es casi seguro que habrá más caracteres disciplinados y metódicos en tractores que en mostradores de bibliotecas”

A mi parecer, este ejemplo ilustra muy bien lo que los autores tratan de explicarnos. La mente en muchos casos se deja llevar por lo que “parece ser” y se olvida completamente del resto de información de la que disponemos.

El efecto halo aumenta la significación de las primeras impresiones, en ocasiones hasta el punto de que lo que venga después es casi suprimido por completo.

Este efecto, además, a mi parecer, refleja bastante bien la forma en que el Sistema 1 acostumbra a trabajar, da respuestas rápidas pasando por alto mucha información potencial que sería fácil de recabar pero que no le interesa, simplemente se deja llevar por una apariencia como si eso lo fuese todo.

- Falacia de la planificación: este sesgo aparece cuando hacemos predicciones sobre posibles resultados. En muchas ocasiones pecamos de optimistas y pasamos por alto muchos factores y presuponemos el mejor escenario posible, pero, obviamente esto no siempre es así. Esta falacia es la que explica, por ejemplo, las grandes diferencias que suele haber entre el presupuesto inicial para un proyecto y el coste que finalmente tiene ya que solemos pasar por alto posibles imprevistos o detalles. ¿Cómo podemos mitigar esto? Tratando de adoptar la denominada “Visión desde fuera” que consiste en tratar de ver desde fuera todas aquellas circunstancias que es posible que mientras estemos planificando pasemos por alto,

es decir, consiste en buscar todos los “puntos débiles” que nuestro proyecto pueda tener y todos los obstáculos que veamos que se nos van a poder presentar.

- Disponibilidad: en muchas ocasiones, al estimar la probabilidad de ocurrencia de un suceso, es muy posible que nos veamos influenciados por aquellas noticias que hayamos recibido recientemente o por aquellos sucesos a los que nuestra mente tenga “fácil acceso”. Esto así, en una primera instancia, no tiene porqué ser algo negativo, sin embargo, esto se torna en problema cuando tenemos en cuenta que, existen sucesos que, aunque sean menos comunes, provocan un mayor impacto en nosotros y por lo tanto acudirán a nuestra mente con mayor probabilidad que otros, este es el caso de las noticias de robos o violaciones. Así, cuando nos pregunten por la seguridad de un barrio, si hace poco hemos escuchado una noticia sobre un robo en alguna de sus calles, aunque esto no sea algo cotidiano, seguramente nos venga a la cabeza y nos haga valorar la seguridad del barrio de un modo más pesimista.

Estos son sólo un ejemplo de los muchos comportamientos que los autores observaron en los humanos y que violaban el supuesto de racionalidad ilimitada que nos convertía en Econos.

ILUSIONES COGNITIVAS; CREENCIA EN LA LEY DE LOS NUMEROS PEQUEÑOS

Este, como ya hemos apuntado antes, es uno de los primeros trabajos que Kahneman y Amos publicaron juntos. Con este trabajo los autores tratan de poner en relieve la importancia de saber aplicar bien la estadística proporcionándonos, en este caso, una idea de los efectos que el tamaño de la muestra puede tener.

En un estudio que llevaron a cabo en la década de los 70 se dieron cuenta de que el tamaño de las muestras seleccionado por muchos investigadores era demasiado pequeño como para poder aplicar los resultados al conjunto de la población (Kahneman, 2016): “...los psicólogos comúnmente eligen muestras tan pequeñas que se exponen a un riesgo de fracaso del 50% en la confirmación de sus hipótesis aun siendo verdaderas”.

La posibilidad de que una muestra pequeña arroje resultados extremos es mayor que, que lo haga una muestra grande. Así, si estamos estudiando la incidencia de una enfermedad en zonas rurales es posible que los resultados concluyan con que la incidencia es muy

elevada o muy baja, si es muy elevada tenderemos a pensar que “es normal” debido a un peor acceso a los centros médicos, y, si hubiese salido que la incidencia es baja, seguramente lo hubiéramos achacado a un estilo de vida más “sano y natural” propio de las zonas rurales. ¿Incongruente verdad? La realidad es que, seguramente, el porqué de estos resultados resida en la escasa población existente en las zonas rurales y no en otros factores atmosféricos o sanitarios en los que solemos refugiarnos cuando no encontramos un porqué.

EFECTOS DE LA FORMULACION:

Parece obvio que, a la hora de tomar una decisión, no es lo mismo que nos planteen los posibles resultados en forma de ganancias a que nos los planteen en forma de pérdidas. Así, si nos dan a elegir entre una cirugía simple o recibir un tratamiento largo y tedioso, si la cirugía nos la plantean en términos de mortalidad seguramente la rechacemos, aunque en realidad sea la mejor opción. Y si nos la presentan en términos de supervivencia, probablemente nos acabemos decantando por ella.

La formulación y sus efectos pueden aparecer accidentalmente, pero también pueden ser intencionados para tratar de hacer una opción más atractiva. Tanto las empresas como los políticos están al corriente de esto por lo que no es de extrañar que traten de aprovecharlo llevando a cabo costosas estrategias de marketing.

HERBERT ALEXANDER SIMON:

Como es de esperar, dentro de este campo existen varias ramas que dentro de que tienen el mismo trasfondo sus postulados difieren en mayor o menor medida. Hebert A. Simon podríamos decir que es el nexo de unión entre muchas de ellas, autor al que ninguno cuestiona. Herbert fue un economista y politólogo de origen estadounidense nacido en 1916. En 1978 fue galardonado con el Premio Nobel de Economía gracias a sus avances en el proceso de racionalización de la toma de decisiones y en 1975 recibió el premio A.M. Turing en ciencias de la computación. Se licenció (1936) y doctoró (1943) en la Universidad de Chicago. Su labor de docente comenzó en 1942 en el Instituto de

Tecnología y pasó por otros centros como la Universidad de Carnegie-Mellon o el Instituto de Tecnología de Carnegie. Además, también fue nombrado miembro de honor de diversas asociaciones de índole económica o psicológica y fue consejero de varias instituciones tanto públicas como privadas.

Se interesó mucho por el proceso de toma de decisiones por lo que le dedicó mucho tiempo de estudio a la estructura básica de la economía. Pronto se opuso al criterio de maximización que la economía neoclásica proponía como proceso fundamental en la toma de decisiones de los agentes. En 1947 publicó “*Administrative Behavior*” libro en el cual sienta las bases para lo que luego sería el trabajo de su vida: La Teoría de Racionalidad Limitada, trabajo en el que Herbert cuestiona la supuesta maximización de los agentes en su proceso de toma de decisiones. El establece que en realidad los humanos somos satisfactores ya que los costes de información y la incertidumbre serían muy elevados, introduciendo así el concepto de racionalidad limitada.

Junto a la anterior, existen dos obras más que tuvieron gran repercusión: “*Spurious Correlation: A casual Interpretation*” publicado en 1954 libro en el que introdujo avances metodológicos en el campo de las encuestas y la otra gran obra fue “*The New Science of Management Decision*” (1960).

Principales contribuciones:

TEORÍA DE LA RACIONALIDAD LIMITADA:

Como ya hemos introducido, Simon se interesa muy tempranamente por el proceso de toma de decisiones, cuestionando ya en los años 50 la racionalidad de los agentes que actuamos en el mercado y los modelos micro vigentes entonces.

Para Herbert (1972) la racionalidad perfecta, se encuentra con tres limitaciones: “*...incertidumbre sobre las posibles consecuencias de cada una de las alternativas, información incompleta sobre las alternativas y complejidad que evita que se realicen todos los cálculos necesarios*”.

Ante estas limitaciones, Simon establece que el decisor trata de maximizar el problema, pero que, debido a su complejidad, acaba por detenerse en una decisión “satisfactoria”. Así aparece el concepto “nivel de aspiración” que determinará en punto en el que el decisor optará por detenerse y abandona la evaluación de alternativas, proceso al que llama “*Satisficing*”. Este nivel de satisfacción no es fijo, así, si el decisor se da cuenta de

que puede obtener más información o de que puede procesar mejor los cálculos puede aumentar el nivel (o viceversa).

El “*Satisficing*” no está exento de críticas; Milton establece que este proceso no es más que una forma de racionalidad camuflada cuya única variación es un mayor cuidado en el tratamiento de los costes. Arrow por su parte trata de conciliar la concepción de Friedman con la de Hebert estableciendo la solución del problema en dos partes, en la 1^a, “Problema de primer orden” se establecen los costes y las restricciones y entonces se pasa a la 2^a parte, “Problema de segundo orden” en el cual se formula un problema de optimización “tradicional” (propone el Método Simplex). Arrow concluye su crítica estableciendo que lo llama “racionalidad limitada” cuando en realidad lo que hay es un problema mal especificado. Sin embargo, ambas críticas pierden de vista el concepto real del “*Satisficing*” y es que, al buscar un nivel de aspiración, renunciamos a la optimización. “*Únicamente cuando los costes de análisis sean prohibitivos ambos conceptos serán equiparables*” (Blaumol, 2004).

Lo que Simon propone con esta teoría es que nuestra racionalidad está limitada. Limitaciones debidas a nuestro conocimiento, a la información y al tiempo disponible, así, desecha la idea del “Hombre económico” e introduce la del “Hombre administrativo”, agente decisor con conocimientos y habilidades limitadas que emplea la heurística y los sesgos para tomar decisiones. Ahora la cuestión reside en cuántos recursos deben invertirse en la búsqueda y el problema del coste de información es la clave para fijar el nivel de aspiración.

Esta teoría ha sentado las bases para desarrollos posteriores de otras investigaciones, algunas de ellas son: “*Modeling Bounded Rationality*” de Ariel Rubinstein, la Inteligencia Computacional en la investigación de Edward Tsang, formulación general de toma de decisiones del economista británico Huw Dixon, descripción de heurísticas y sesgos de la mano de Kahneman y Amos (Kahneman considera esta teoría “muy útil” para superar las limitaciones de la teoría tradicional).

CRITICAS Y LIMITACIONES DE LA ECONOMIA DEL COMPORTAMIENTO:

Ahora que el lector ya tiene en su posesión el concepto de lo que es la economía del comportamiento y cuáles son sus principales postulados. Comprenderá que, tras desechar la teoría económica que supone la base de muchos de los modelos económicos actuales, los obstáculos que se han encontrado en el camino los autores conductuales no han sido pocos.

En este apartado vamos a exponer las críticas y las limitaciones más relevantes.

Comenzaremos con las limitaciones a las que la nueva teoría ha tenido que enfrentarse, Kahneman y Tversky en su libro *“Pensar rápido, pensar despacio”* establecen varios “puntos ciegos” a los que deben enfrentarse.

El primero al que hacen referencia es a la poca publicidad existente dentro de la docencia universitaria, y es que, aunque muchos estudiantes hayan podido escuchar algo sobre esta teoría, no aparece dentro de ningún temario en ninguna asignatura. Algo que, según Kahneman, tampoco le es raro del todo puesto que, si nada más introducir los conceptos básicos de la economía, introducimos también una teoría que deshecha gran parte de eso, no haríamos más que crear confusión en el alumno. Parece lógico que esta teoría se deje para “más adelante”.

Otra de las limitaciones encontradas es lo que ellos llaman “Ceguera inducida por la teoría” que vuelve irrefutables a las teorías “viejas”, supone que cuando una teoría “la hemos hecho nuestra” y la hemos usado como herramienta para construir nuestro juicio, reconocer los posibles errores que ésta pueda tener se nos hará realmente complicado. No sólo porque ya la hemos aceptado, sino porque confiamos en todos los expertos que también la han aceptado.

“Podemos estar ciegos para lo evidente, y ciegos, además, para nuestra ceguera”

(Kahneman, 2016)

Y la última limitación que incorporan en su libro es que la Teoría de las perspectivas, al igual que la Teoría de la utilidad, no tienen en cuenta el arrepentimiento ni la desilusión. Ambas teorías suponen que las diferentes alternativas son evaluables por separado y que, una vez analizadas seleccionamos aquella que tiene mayor valor para nosotros. Sin

embargo, esta suposición no se cumple, veamos para ello el juego que Daniel y Amos nos proponen (2016): Tenemos dos opciones, la 1^a, elegir entre el 90% de posibilidades de ganar un millón de dólares o recibir 50 dólares, y, la 2^a, 90% de posibilidades de ganar un millón o recibir 150000 dólares. Vemos que, en el segundo caso, la pena de elegir el juego y perder es mucho mayor que en el primero, esta diferencia en el arrepentimiento es algo que la Teoría de las perspectivas no incorpora.

La principal crítica que encontramos en los defensores de la economía neoclásica reside en lo “artificial” de los experimentos llevados a cabo en la investigación de los sesgos y heurísticas, critican que se tratan de experiencias de laboratorio controladas y, que por tanto carece de validez para la vida real. Establecen que, en esos experimentos el riesgo desaparece y que por tanto los sujetos no toman las decisiones del mismo modo que lo harían en su día a día. Los economistas neoclásicos sostienen que los malos comportamientos acaban por desaparecer cuando el riesgo al que se enfrentan es elevado ya que en estos casos las personas tendemos a ser más racionales.

Un ejemplo de esto es la denominada “Conjetura de Becker”, la cual afirma que, si un mercado es competitivo, al haber libre entrada y salida debido a la inexistencia de barreras que nos lo impidan, los mejores puestos acabaran por ser ocupados por aquellos agentes que estén mejor preparados y que sean más capaces, así, la especialización es la llave para la racionalidad ilimitada que los autores neoclásicos proponen. La competitividad acaba por regular las malas conductas de algunos agentes. Sin embargo, ya hemos visto antes, en el apartado relativo a las finanzas conductuales, que un mercado competitivo, es un mercado eficiente y, que en un mercado eficiente el valor intrínseco del bien en cuestión coincide con su valor de venta y que, además, los agentes no pueden adelantarse el mercado (los precios no son predecibles) por lo que tampoco pueden obtener beneficio alguno. Así, el interés por operar en un mercado perfectamente competitivo acaba por desaparecer.

La otra crítica relativa a los experimentos de laboratorio se funda en que los agentes podemos aprender, es decir, nos retroalimentamos de nuestra experiencia (y de la de los demás en menor medida). Los experimentos de laboratorio sólo se realizaban una vez por lo que el aprendizaje aquí, era nulo. Sin embargo, en la vida real los agentes muchas veces debemos tomar la misma decisión en repetidas ocasiones, haciendo que podamos aprender de las decisiones pasadas y que por tanto acabemos minimizando el error. Lo cual es cierto, si hoy compramos unos yogures que no nos gustan, cuando la semana que

viene volvamos al supermercado a por más yogures es poco probable que volvamos a comprar los mismos, habremos aprendido y estaremos minimizando el error. Esta situación puede extenderse a muchas situaciones de nuestro día a día, pero no a todas, no compramos casas todos los días, ni coches, ni tenemos hijos todos los días. Existen situaciones, de riesgo bastante elevado, en las que las posibilidades de aprendizaje son prácticamente nulas.

Los defensores de la economía tradicional rebaten que es por esto mismo que la decisión de comprar una casa o un coche nunca se toma sólo, acudimos a especialistas para que nos orienten y para que nos ayuden ya que ellos sí están acostumbrados a vender casas o coches todos los días y pueden saber, dentro de lo que nosotros les contemos, cuáles son nuestras necesidades y como satisfacerlas. Sin embargo, es importante que tengamos en cuenta que son vendedores, este es su oficio y viven de ello, por lo que no debemos confiar “a ojos vendados” en todo lo que ellos nos puedan decir.

Existe otro movimiento, cercano al pensamiento Misesiano (relativo a Ludwig Von Mises) que critica que esta nueva rama de pensamiento deja de lado muchos de los problemas tipo de la economía que se enseña en las aulas y que este concepto de “racionalidad estricta” que presuponen en la teoría existente no es para todas las corrientes el mismo, en el pensamiento Misesiano esta racionalidad se refiere simplemente a coherencia. Establecen además que los economistas conductuales “diseñan experimentos” que logran engañar al sujeto de estudio para que sus decisiones se tornen inconsistentes e irrationales y es aquí donde introducen sus “sesgos cognitivos innatos”. Bryan Caplan (2015) autor defensor de este enfoque establece que: *“Los actores económicos en su ‘hábitat natural’ se ven considerablemente más racionales que en el laboratorio”*.

Estos critican también la concepción conductual de la aversión a la pérdida, estableciendo que lo que se compara en las explicaciones que proporcionan son naranjas y peras. No podemos comparar una disminución de nuestra cartera de 100000 dólares a 99000 dólares con una pérdida de 1000 dólares en efectivo, aquí se debe comparar por la disminución de la utilidad marginal ya que si no, los problemas, según establecen, no son comparables. Además, una pérdida de 1000 euros en el mercado de valores, no es un pérdida, es un movimiento del mercado que probablemente mañana se haya revertido en cambio en el primero de los escenarios esa pérdida es irreversible por lo que una vez más, no podemos comparar estos escenarios que en realidad son muy dispares

2^a PARTE:

Presentación de la Teoría Prospectiva y experimentos sociales realizados en laboratorio.

TEORÍA DE LAS PERSPECTIVAS

La denominada Teoría prospectiva o Teoría de las perspectivas fue desarrollada por Amos Tversky y Daniel Kahneman en 1979 como “complemento” podríamos decir a la dominante Teoría de la utilidad. Aunque, más que un complemento, lo que esta teoría trata es de enriquecer el modelo vigente hasta entonces para que la teoría sea más consistente con la realidad.

La necesidad de una teoría complementaria surge cuando Amos y Daniel observan varios aspectos en la toma de decisiones de los sujetos que están en total desacuerdo con la Teoría de la utilidad. Es aquí cuando toman cuenta de la importancia de introducir una nueva teoría que explicara la presencia de todos estos factores, esta fue la Teoría de las expectativas. Teoría que trata de relacionar (Kahneman, 2016) “*...la magnitud subjetiva en la mente del observador con la magnitud objetiva en el mundo material*”, es decir, trata de explicar cómo se relaciona la percepción que nosotros como agentes tenemos sobre algo con lo que ese “algo” es en la realidad.

Bernoulli ya en 1738 se interesó por esto y se dió cuenta de que los humanos somos reticentes al riesgo. Hasta Bernoulli se suponía que, ante un juego, lo que hacíamos los humanos era estimar el valor esperado, esto es, el valor medio de los posibles resultados cada uno de ellos multiplicado por su probabilidad, veamos un ejemplo: tenemos el 70% de probabilidad de ganar 100 euros y un 30% de ganar 10, el valor esperado será: $(0.7 \times 100) + (0.3 \times 10) = 73$. Pero si ahora nos diesen la opción de obtener 70 euros seguros o el juego, seguramente nos quedaremos con los 70 euros, aunque según la hipótesis del valor esperado deberíamos de quedarnos con el juego por tener un valor mayor.

La idea de Bernoulli era simple, muchas veces las elecciones de los agentes se basan en el valor psicológico que algo puede tener para ellos y no en su valor intrínseco. Así, esta utilidad esperada se obtiene al hacer la suma de las utilidades percibidas premultiplicadas por su probabilidad y la llamó “Expectativa moral”. Esta utilidad esperada sigue además el principio de disminución del valor marginal, esto quiere decir que, si tenemos 1 millón y nos dan 5 más nuestra utilidad aumentará más que si tenemos 100 y nos dan 5 más.

Este ensayo, como dice Kahneman en su obra, es un prodigo de brillantez y concisión, que se ha mantenido vigente hasta nuestros días, lo cual llama bastante la atención pues contiene un gran error. Únicamente tiene en cuenta la utilidad que los individuos perciben de su riqueza y obvia que, esta utilidad dependerá del lugar del que provengan. Veamos un pequeño ejemplo: Mi vecino y yo, hoy, tenemos 6 millones de euros cada uno, sin embargo, yo ayer tenía 3 y mi vecino tenía 10. Yo estaré eufórica, pero ¿Cómo estará mi vecino? Aquí vemos la importancia de introducir un punto de referencia, ya que la percepción de nuestra riqueza variará según partamos de un punto u otro, una luz en medio de la noche nos parecerá mucho más intensa que esta misma luz encendida a las 12 del mediodía, he aquí la importancia de las sensaciones.

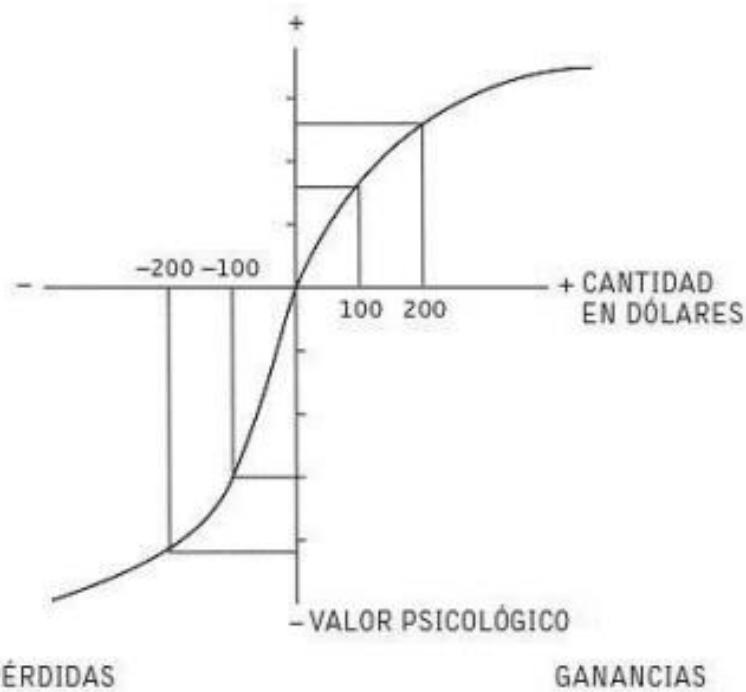
Kahneman lleva esto un paso más allá e introduce el riesgo; Yo hoy tengo 2 millones y mi vecino 6, y nos ofrecen un juego en el que la primera opción es un 50% de posibilidades de ganar 2 millones o 6 millones y la 2^a opción son 4 millones seguros. El razonamiento que seguiremos cada uno hasta llegar a una decisión será bien diferente ya que yo pensaré en ganancias, mis opciones son quedarme igual o ganar seguro, mientras que mi vecino pensará en pérdidas ya que se enfrenta a la posibilidad de quedarse igual o de llegar a perder dos terceras partes de su riqueza, así, todas mis opciones son buenas y todas las suyas son malas. Aunque los posibles estados de sus fortunas sean iguales, psicológicamente, los resultados son del todo diferentes.

La idea de Bernoulli explica la aversión al riesgo, pero no explica la preferencia por el riesgo que muchos empresarios presentan cuando todas las opciones son malas.

La importancia de introducir el punto de referencia en una teoría que nos ayude a modelar la toma de decisiones es lo que motiva a Tversky y Kahneman a desarrollar su Teoría de las perspectivas. Existen 3 aspectos cognitivos que son pilares fundamentales de esta teoría, aspectos relativos a los procesos automáticos de las percepciones, los juicios y las emociones, es decir, aspectos relativos al Sistema 1. Estos principios son:

- La percepción de una variación de nuestra riqueza viene determinada, como hemos dicho, por el punto de referencia que en ocasiones viene referido a un “nivel de adaptación”. En finanzas el punto de referencia puede ser el “statu quo” pero también puede serlo un resultado que esperamos (ej. misma nota final que nuestros compañeros en un trabajo grupal)
- El principio de disminución de la sensibilidad, principio ajustable tanto a las sensaciones como a nuestro patrimonio. Es de vital importancia saber con qué situación inicial estamos comparando el cambio.
- La aversión a la pérdida, este es quizás el más importante de los tres o al menos el que mayor atención ha recibido. Son muchos los autores que han percibido que existe una asimetría en el peso que nuestra mente otorga a las pérdidas y las ganancias. Algo que es natural puesto que nuestra biología nos hace responder a las amenazas de manera más urgente que a las oportunidades.

Figura 1. Función de valor



Fuente: Daniel Kahneman y Amos Tversky

Esta gráfica representa los tres principios anteriores, cómo dicen Kahneman y Amos (2016) “*Si la Teoría de las perspectivas tuviese que llevar una bandera, sería esta gráfica*”. Como vemos en ella, la pendiente de la función del valor que se encuentra en el

cuadrante de abajo a la izquierda correspondiente a las pérdidas, es mayor que la del cuadrante de arriba a la derecha (ganancias) reflejando la aversión a las pérdidas, el punto de referencia es el origen y la forma en S de la función refleja la disminución de la sensibilidad según el punto en el que nos hallemos.

Aversión a la pérdida:

Ya hemos dicho que es el más importante de los tres pilares expuestos antes, es por esto que vamos a centrar un poco más la atención en él.

Veamos un ejemplo para ayudarnos a clarificar lo que este concepto supone: Nos ofrecen un juego de cara o cruz y nos dicen que, si sale cara nos dan 100 euros pero que si sale cruz perdemos 80, ¿Jugaremos? Aunque el valor esperado del juego sea positivo, si el lector piensa como la mayoría de los humanos, no jugará. El miedo a perder 80 euros es mayor que la esperanza de ganar 100, esto es, las pérdidas pesan más.

Es posible medir el grado de aversión a la pérdida, para ello debemos plantearnos dónde hallaremos el equilibrio, esto es, cuánto nos tienen que ofrecer para que aceptemos el juego. Kahneman (2016) establece que esto depende de cada uno, pero varios experimentos sitúan el “ratio de aversión” entorno al 1.5 – 2.5, esto es, necesitaremos que nos ofrezcan de 120 a 200 euros para aceptar el juego. Sin embargo, dependerá de cada uno, hay estudios que demuestran que aquellos que operan en los mercados financieros con regularidad tienen una menor aversión al riesgo que aquellos que nunca lo han hecho.

La gráfica anterior nos muestra un gran cambio en la pendiente de la función justo cuando pasamos de ganancias a pérdidas, punto en el cual el riesgo al que se hace frente es minúsculo pero la aversión a la perdida es enorme en comparación. Entonces, ¿Es posible que la utilidad que podamos percibir de nuestro patrimonio explique esta extrema aversión? Matthew Robin en el año 2000 expuso que los intentos de explicar la aversión a la pérdida a través de la utilidad percibida del patrimonio estaban condenados al fracaso. Estableció que, si la mayoría de los humanos rechazamos el juego: 50% de posibilidades de perder 100 euros y 50% de ganar 200, de acuerdo a la Teoría de la utilidad también deberíamos de rechazar este: 50% de posibilidades de perder 200 euros y 50% de ganar 20000 euros, pero, obviamente, muy pocos lo rechazaríamos. Con esto concluye que, igual de grave es la ceguera que nos impediría aceptar el juego anterior como lo es la que acepta que la utilidad del patrimonio explica nuestra actitud ante perdidas pequeñas.

EXPERIMENTOS SOCIALES DE LABORATORIO.

Como broche final al presente trabajo, vamos a presentar dos de los experimentos que Amos Tversky y Daniel Kahneman introducen en “Pensar rápido, pensar despacio”. Ambos forman parte de los apéndices, uno de ellos, “Ajuste y anclaje” está dentro del artículo que los autores titularon “*El juicio bajo incertidumbre: heurísticas y sesgos*”, y el segundo, “Decisiones con riesgo elevado” que está dentro de “*Elecciones, valores y marcos*”.

Ajuste y anclaje:

Los experimentos realizados dentro de esta materia, es decir, la relativa al juicio bajo incertidumbre me resultan realmente interesantes ya que nos permiten observar lo “fácil” que puede ser manejarnos a nosotros y a nuestra mente cuando por comodidad no activamos el Sistema 2, y nos dejamos llevar las percepciones del Sistema 1. Este ejemplo, lo he seleccionado puesto que me parece que transmite bastante bien la idea y nos pone en relieve la importancia de no seguir lo que los autores denominan el WYSIATI que son las siglas de “What you see is all there is” y que ellos usan para referirse al salto a las conclusiones que a veces damos a pesar de tener una evidencia limitada sin pensar mucho en todo lo que puede haber detrás que no estemos viendo, el WYSIATI, en pocas palabras, facilita el logro de la coherencia.

Muchas veces llevamos a cabo estimaciones aproximadas en base a un valor inicial. Valor que puede haber sido sugerido por alguien o bien ser el resultado de un cálculo parcial que hayamos realizado, este valor de partida es el que denominamos “Anclaje”, distintos anclajes pueden llevarnos a estimaciones diferentes para el mismo suceso.

Veamos una demostración de la importancia que el ancla puede tener sobre nosotros a la hora de ajustar el resultado. En un experimento, se pidió a los participantes que estimaran en porcentaje la cantidad de países africanos que ellos creían que estaban dentro de la ONU y se eligieron dos números al azar entre 0 y 100, antes de realizar su estimación, los participantes fueron separados en dos grupos y se les pidió que valoraran si dicho porcentaje era mayor o menor que el número que se les había dado previamente (el

elegido al azar). Los números seleccionados tuvieron un gran efecto sobre las estimaciones de los participantes, fueron 10 y 65 y las estimaciones medias llevadas a cabo por cada uno de los grupos fueron de 25 y 45 respectivamente (¡Casi el doble para el mismo suceso!).

Otro ejemplo nos muestra que para que este anclaje aparezca no tiene por qué haber una cifra de partida, ya hemos dicho que puede darse a través de un cálculo incompleto. Veamos: dos grupos debían estimar en 5 segundos el valor de esas multiplicaciones:

Grupo 1: $9 \times 8 \times 7 \times 6 \times 5 \times 4 \times 3 \times 2 \times 1$

Grupo 2: $1 \times 2 \times 3 \times 4 \times 5 \times 6 \times 7 \times 8 \times 9$

A pesar de tratarse de la misma expresión, a aquellos que se les mostró la expresión descendente estimaron un valor mucho mayor (2250) que aquellos que se les mostró la ascendente (512). En cualquier caso, ambos grupos estuvieron muy lejos de la realidad (40320).

El anclaje puede ir más allá, y no depender de una cifra sino de la percepción que podamos tener de los eventos. Para ilustrar esto, se nos presentan tres tipos de sucesos: simples, extraer una bola verde de un saco que contiene el 50% de bolas verdes y el otro 50% de bolas rojas, sucesos conjuntivos, extraer 7 veces seguidas con reposición una bola verde de un saco con el 90% de bolas verdes y un 10% rojas y sucesos disyuntivos, extraer una bola verde de un saco con el 10% de bolas verdes para lo cual tenemos 7 intentos y se devuelven las bolas. Los resultados del estudio fueron desconcertantes pues la gran mayoría de los sujetos prefirieron el evento conjuntivo siendo que es el que menor probabilidad presenta (48%), a este le siguió el simple (50%) y por último el disyuntivo siendo que es el que mayor probabilidad tiene de ocurrir (52%). Esto pone en relieve que, en general, la probabilidad de un evento conjuntivo es sobreestimada y subestimada en el caso de los sucesos disyuntivos. Lo cual toma importancia cuando se lleva al ámbito de la empresa puesto que, la estructura en cadena de, por ejemplo, el desarrollo de un nuevo producto, nos conducirá a un optimismo injustificado de que este proyecto vaya a finalizar con éxito.

Estos experimentos ponen el acento sobre la importancia de activar el Sistema 2 en lo relativo a la toma de decisiones, no debemos de dejar que nuestra elección caiga en el automatismo del Sistema 1 ni en su WYSIATI, porque, como vemos, esto muchas veces

nos puede llevar a errores sistemáticos y predecibles. Así, un conocimiento de estos sesgos puede mejorar nuestra elección bajo incertidumbre.

Decisiones con riesgo elevado:

Como hemos visto antes, la psicofísica (como afectan a nuestra percepción las variaciones en el estado material de, por ejemplo, nuestro patrimonio) nos lleva a rechazar el riesgo cuando nos encontramos ante una posible ganancia y a buscarlo cuando a lo que nos enfrentamos son pérdidas.

Los análisis de toma de decisiones distinguen generalmente entre dos tipos de elecciones, con riesgo y sin riesgo. Vamos a ocuparnos de las primeras, las elecciones riesgosas, las elecciones que se hacen sin conocimiento de sus consecuencias y que dependen de eventos inciertos. Una elección con riesgo será aquella se presente como un juego simple en el que debamos elegir entre una opción segura y otra con probabilidades de que ocurra una u otra cosa.

Como hemos visto antes en el apartado de la Teoría de las perspectivas, tal y como introdujo Bernoulli, es común en el análisis de decisiones describir los resultados en base al patrimonio. Algo que psicológicamente es poco realista, ya que no solemos pensar los resultados pequeños en términos de variaciones de patrimonio, porque es ilógico, porque son pequeñas variaciones que prácticamente no tienen repercusión en el (a no ser que estemos en la miseria). Lo normal es ver estas variaciones en términos de ganancias, de pérdidas o de resultados neutros (me quedo en mi estado inicial o “statu quo”). Por lo que, si estas variaciones en el valor subjetivo son cambios de riqueza más que estados finales del patrimonio, el análisis psicofísico deberá aplicarse en términos de ganancias y pérdidas, no en activos totales. La diferencia entre una pérdida de 200 euros y una pérdida de 100 euros parece mayor que la diferencia existente entre una pérdida de 1200 y una pérdida de 1100 dólares, el valor real es el mismo, pero no lo percibimos igual, en el primer caso estamos perdiendo la mitad de nuestra riqueza y en el segundo sólo un 12% por lo que el sentimiento de rechazo que presentaremos ante una y otra no será comparable en absoluto.

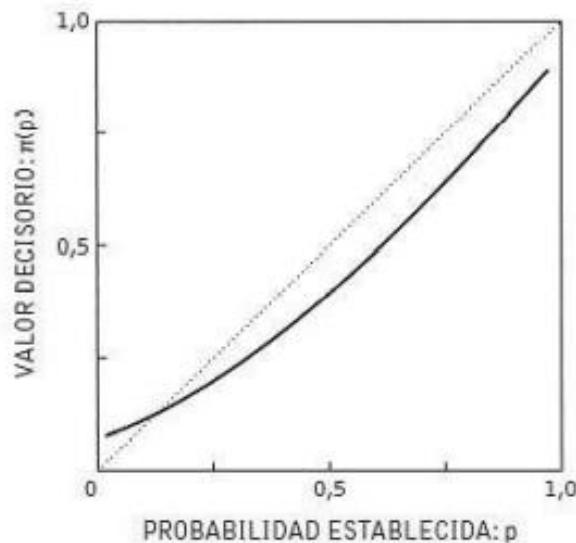
En la figura 1 (pg. 35) veíamos que la función de valor tiene forma de S asimétrica, la concavidad de la función en el cuadrante de las ganancias implica aversión al riesgo y la convexidad presente en las pérdidas implica la búsqueda de riesgo. Esta búsqueda de

riesgo, cuando las probabilidades de pérdida son muy importantes, ha sido confirmada por muchos investigadores y también se ha encontrado con resultados en los que en lugar de haber dinero en juego hay vidas humanas u horas de dolor.

Aunque psicológicamente, una función en forma de S es aceptable porque se ajusta mucho mejor a la realidad, normativamente, esta función tiene implicaciones que son del todo inaceptables. Centrándonos en la teoría de la decisión, existen dos axiomas que todos los análisis de elección racional incluyen en sus argumentos, éstos son: dominancia e invariancia. La dominancia supone que, si A es al menos tan preferida como B en todos los aspectos y mejor que B en al menos un aspecto, entonces A será preferida a B. La invariancia supone que el orden de preferencia entre perspectivas no debe depender de la forma en que estas están descritas, es decir, dos versiones del mismo problema de elección, deben dar el mismo resultado cuando se muestren juntas.

Este requisito, de acuerdo a la Teoría prospectiva, no se cumple. Como hemos visto, el enmarque que se haga de una opción será determinante en cómo la percibimos y por tanto sobre nuestra elección.

Figura 2: Función de valoración hipotética



Fuente: Daniel Kahneman y Amos Tversky

La figura 2 traza el valor asignado a un evento como una función de su probabilidad. Fijándonos en ella vemos que aun aumento del 0 al 5% parece tener un mayor efecto

que el paso del 30 al 35% el cual a su vez parece más pequeño que el salto de 95 al 100%, esto sugiere un “efecto límite”, un cambio de la imposibilidad a la posibilidad que tiene un efecto mayor que un cambio comparable en mitad de la escala.

En esta gráfica vemos cómo infravalorar una probabilidad elevada relativa a algo seguro contribuye a la aversión al riesgo en las ganancias debido a la reducción del atractivo de los juegos seguros. Del mismo modo, este efecto contribuye a la búsqueda del riesgo en las pérdidas al atenuar la aversión a los juegos negativos. Las probabilidades bajas por su parte son sobrevaloradas y las muy bajas son o bien ignoradas o bien sobrevaloradas totalmente lo cual hace que los valores decisarios en esta zona sean realmente inestables. La sobrevaloración de las bajas probabilidades lleva a que el anterior patrón se invierta haciendo que el valor de algo que tiene pocas posibilidades aumente y amplíe la aversión a una pequeña posibilidad de recaer en pérdidas severas. El resultado de esto es una aversión al riesgo “sin motivos” y una búsqueda de riesgo con prácticamente 0 probabilidad de ganancia. La no linealidad de los valores decisarios y la inestabilidad que esto conlleva hace que el cumplimiento de la invariancia sea realmente costoso.

Como vemos, el enmarque resulta vital para la percepción que tengamos sobre una opción, haciendo que de éste dependa también el riesgo percibido.

CONCLUSIONES.

La aplicación de la psicología en la economía tiene grandes y numerosos beneficios que pueden servir a los investigadores para enriquecer en muchos aspectos la actual teoría y así tratar de predecir mejor el comportamiento de los agentes que intervenimos en los mercados.

La Economía del comportamiento ya no se trata de una disciplina marginal como lo podía ser hace unos años. Los autores cognitivos han trabajado, y están trabajando mucho para que a esta disciplina se le otorgue el reconocimiento y la importancia que se merece. Tratan de devolver a los humanos su parte más emocional, irracional e impulsiva dejando de lado alguno de los axiomas básicos sobre los que se fundamenta la economía tradicional como lo son el individualismo, la perfecta racionalidad y todos los axiomas que la acompañan, información completa, etc.

Los campos de mayor aplicación dentro de la economía han sido las políticas públicas y las finanzas, especialmente en estas últimas, ya que el pensamiento de mercado eficiente que las rodeaba estaba muy extendido. Los autores que se ocupan de esta rama han demostrado que esto no es así, para que un mercado sea eficiente tienen que darse varias circunstancias, que como ya hemos visto, no se dan. Esto no sólo lo han demostrado los autores conductuales, la realidad económica también; la Teoría de la utilidad vigente no tiene forma de explicar la formación de burbujas financieras que tan comunes nos están siendo en la historia económica moderna.

Los hallazgos de los autores que hemos expuesto, además de muchos otros, demuestran la inconsistencia del concepto del “Homo economicus”. La racionalidad limitada, los sesgos, la heurística, la aversión a la pérdida y un largo etcétera, son una realidad, que puede gustar más o puede gustar menos a los teóricos de la economía tradicional, pero es necesario que admitan su existencia para que la ciencia económica pueda seguir avanzando.

Sin embargo, todo esto no se debe ver como un “desplazamiento” de la vieja teoría hacia la nueva dejando la primera inservible. Como ya hemos apuntado, se trata de enriquecer esta teoría vigente mejorando los resultados que nos proporciona. No debemos de olvidarnos de todos los puntos positivos que la Teoría de la utilidad tiene, ya que a pesar de las inconsistencias que pueda tener en cuanto a toma de decisiones, a nivel agregado en otros campos no da muy buenas predicciones y es inmensamente útil. También debemos mencionar la base matemática que hay detrás, la cual la hace de mayor acceso y aplicación. Punto pendiente en la Teoría de las perspectivas ya que la base matemática que hay detrás la hace excesivamente compleja y de difícil aplicación.

Me gustaría cerrar con una reflexión del que es considerado padre de la economía cognitiva, Richard H. Thaler (2017):

“La economía del comportamiento desaparecerá cuando los economistas incorporen en sus modelos los factores supuestamente irrelevantes y dejen de tomarlos como tales. En ese momento, todos serán economistas conductuales”

Espero haber alcanzado el que era, en primera instancia, el objetivo principal del presente trabajo, introducir en el lector los conceptos principales de la economía comportamental y despertar en él un ápice de curiosidad por este nuevo campo. Confío, a su vez, en que la lectura le haya sido satisfactoria a la par que enriquecedora.

BIBLIOGRAFÍA:

Akerlof, G. A., Shiller, R. J. (2009). *Animal spirits, cómo influye la psicología humana en la economía*. Barcelona: Planeta DeAgostini

Ana Cabello (2019). Economipedia. Disponible:
<https://economipedia.com/definiciones/homo-economicus.html> [Consultado 22-06-2020]

Book, J. (2019). “Por qué la economía conductual no es muy útil”. *Mises Institute*. Disponible en: <https://mises.org/es/wire/por-qu%C3%A9-la-econom%C3%ADA-conductual-no-es-muy-%C3%BAtil> [Consultado 01-10-2020]

Cadenas Sáez M. E. (2020). *Economía conductual para la protección del inversor. Recomendaciones prácticas para inversores, entidades y reguladores*. Disponible: https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRARIAS/70_EconomiaConductual_ES.pdf [Consultado 17-08-2020]

Campos Vázquez R. M. (2017). *Economía y Psicología*. (1^a ed.). Ciudad de México: Fondo de Cultura Económica. El Colegio de México.

Daniel Kahneman. (2020). En *Wikipedia, la enciclopedia libre*. 13 de agosto. Disponible: https://es.wikipedia.org/wiki/Daniel_Kahneman [Consultado 01-10-2020]

Economía Conductual. (2020). En *Wikipedia, la enciclopedia libre*. 20 de junio. Disponible: https://es.wikipedia.org/wiki/Econom%C3%ADA_conductual#Historia [Consultado 24-06-2020]

Ferrando M. V. (2019). *“Las Finanzas Conductuales y las Burbujas en los Mercados”*. Trabajo de Fin de Master. Universidad Politécnica de Valencia.

García Estévez, Pablo. (2017). “La Teoría del Mercado Eficiente”. *Harvard Deusto, Business Review* (núm. 271). Disponible: <https://www.harvard-deusto.com/la-teoria-del-mercado-eficiente> [Consultado 28-09-2020]

Gimenez, O. (2017). Bolsamania. Disponible:
<https://www.bolsamania.com/noticias/economia/thaler-y-las-finanzas-conductuales-asi-afecta-la-psicologia-a-tus-inversiones--2912488.html> [Consultado 29-09-2020]

Guedez Calderin, O. (2013-2014). “Hebert Simon: Racionalidad limitada y mercados financieros eficientes”. *Odeon*, nº8, pp. 135-152.

Juego del dictador. (2019). En *Wikipedia, la enciclopedia libre*. 30 de julio. Disponible: https://es.wikipedia.org/wiki/Juego_del_dictador#:~:text=El%20juego%20del%20dictador%20tiene,dar%C3%ADa%20nada%20a%20los%20recipientes. [Consultado 25-09-2020]

Kahneman D. y Tversky. A. (2016). *Pensar rápido, pensar despacio*. (10^a ed.). Barcelona: Debate.

Mateo Almansa J. L. (2018). *La Economía Conductual: La contribución de Richard H. Thaler*. Trabajo de Fin de Grado. Universidad de Almería.

Paternalismo Libertario. (2019). En *Wikipedia, la enciclopedia libre*. 14 de julio.

Disponible:

[https://es.wikipedia.org/wiki/Paternalismo_libertario#:~:text=El%20paternalismo%20libertario%20\(tambi%C3%A9n%20conocido,no%20viciada%20o%20con%20m%C3%A1s](https://es.wikipedia.org/wiki/Paternalismo_libertario#:~:text=El%20paternalismo%20libertario%20(tambi%C3%A9n%20conocido,no%20viciada%20o%20con%20m%C3%A1s) [Consultado 29-09-2020]

Paula Nicola Roldán (2020). Economipedia. Disponible:

<https://economipedia.com/definiciones/economia-conductual-o-del-comportamiento.html#:~:text=La%20econom%C3%ADa%20conductual%20o%20econom%C3%ADa,decisiones%20econ%C3%ADmicas%20de%20los%20individuos.&text=Los%20modelos%20que%20se%20utilizan,la%20psicolog%C3%ADa%2C%20neurociencia%20y%20microeconom%C3%ADa> [Consultado 22-06-2020]

Prejuicio de retrospectiva. (2019). En *Wikipedia, la enciclopedia libre*. 29 de agosto.

Disponible: https://es.wikipedia.org/wiki/Prejuicio_de_retrospectiva [Consultado 23-09-2020]

Rodríguez Quintana E. (2012). *Toma de decisiones: La Economía Conductual*.

Trabajo de Fin de Máster. Universidad de Oviedo.

Thaler R. H. (2018). “Economía del comportamiento: pasado, presente y futuro”.

Revista de Economía Institucional, 20(38), 9-43.

William Montgomery U. (2011). “La Economía Conductual y el análisis experimental del comportamiento de consumo”. *Revista IIPSI*, 14-1, pp. 281-292.