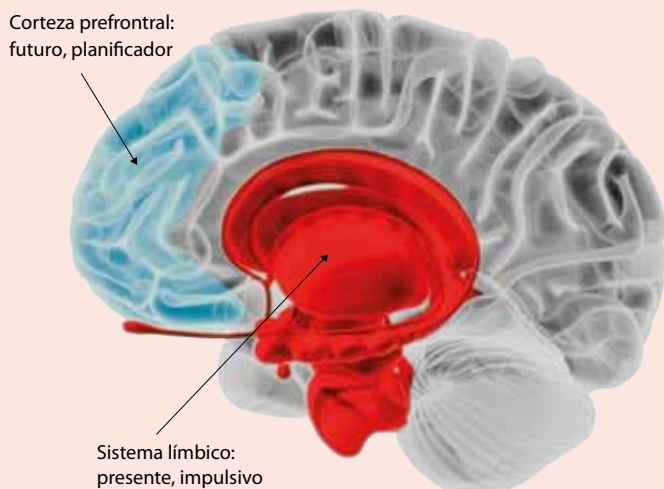


ECONOMÍA Y EXPECTATIVAS: FRENTE A FRENTE

De la formación de las expectativas a la toma de decisiones

Un cerebro humano pesa cerca de un kilo y medio y, en cambio, el de nuestros primates más cercanos pesa solo medio kilo. El tamaño muchas veces no importa, pero en este caso la diferencia es consecuencia del mayor desarrollo de la corteza prefrontal del cerebro, la cual, precisamente, nos imprime una característica singularmente humana: la de la planificación compleja. Los humanos no vivimos únicamente el presente, sino que planificamos el futuro de forma relativamente minuciosa. Es parte de nuestra naturaleza o, más bien, de nuestro cerebro. Sin embargo, esta particularidad convive con la presencia de una parte más emocional y primitiva, ligada al sistema límbico del cerebro (véase la ilustración adjunta).

Cerebro humano: el yo planificador y el yo impulsivo



Fuente: CaixaBank Research.

Puede que, llegado a este punto, estimado lector, se esté preguntando si, tras más de 40 años escribiendo sobre economía, nos hemos pasado a la psicología o a la neurociencia. La respuesta es «no», aunque un «no» poco rotundo, pues en las próximas páginas intentaremos entender algunos de los principios que determinan el comportamiento humano. Y es que los economistas hemos tenido que acabar acudiendo a estas disciplinas para entender bien cómo tomamos las decisiones los humanos.

Expectativas racionales y sesgos cognitivos

Durante décadas, los economistas dieron por sentado de forma relativamente generalizada que los individuos tomamos las decisiones de forma racional. Utilizando un vocabulario algo más técnico, y que pone en evidencia el sacrilegio cometido por la profesión, se ha dado por hecho que las personas actuamos haciendo uso de toda la información disponible de forma eficiente y pensando

solo en nosotros mismos. Aunque cueste de creer, la verdad es que la utilización del paradigma racional ha ayudado a describir con bastante acierto muchas de las decisiones que tomamos, y ello ha permitido que los economistas hayamos utilizado el paradigma racional durante décadas como uno de los pilares en los que fundamentar el análisis económico. Sin embargo, con el paso del tiempo, se han ido poniendo de manifiesto las limitaciones de la utilización de este paradigma.

La convivencia de una parte evolucionada y planificadora de nuestro cerebro (la corteza prefrontal) con una más primitiva y que desea gratificación más inmediata (el sistema límbico) da lugar a comportamientos que no se pueden explicar desde el paradigma racional. Estas desviaciones del paradigma, o sesgos cognitivos, han sido estudiados de manera extensa por psicólogos como Amos Tversky o Daniel Kahneman y por economistas como Richard Thaler, y sus estudios han acabado dando lugar a lo que se conoce como economía conductual (o *behavioral economics*, en su forma inglesa). A continuación, detallamos algunos de los sesgos cognitivos más importantes sobre los que se está desarrollando la economía conductual.

El primer comportamiento no racional que queremos destacar se refiere a la capacidad limitada de autocontrol que tenemos la gran mayoría de humanos. Ello queda perfectamente reflejado en el experimento de la nube de azúcar (o *marshmallow*), que llevó a cabo en los años sesenta en EE. UU. el psicólogo Walter Mischel. El test consistió en llevar a un niño de cuatro años a una habitación donde había una nube de azúcar y se le propuso si quería comérsela inmediatamente o esperar 15 minutos sin comérsela, en cuyo caso sería recompensado con una golosina extra. El resultado: el 70% de los participantes no pudieron resistir la tentación. Quizás le parezca una situación muy alejada de la que solemos plantearnos los economistas, pero ahora le propongo que sustituya al niño de cuatro años por un adulto de 30, a la golosina encima de la mesa por un coche nuevo y a las dos golosinas de 15 minutos más tarde por un mayor consumo durante la vejez. ¿Cuál diría que será el resultado?

Más allá de los problemas de autocontrol, existen otras particularidades cognitivas que seguro que le resultan muy familiares, puesto que todos las sufrimos en mayor o menor medida. Una de ellas es la aversión a la pérdida, un rasgo muy común. Kahneman y Tversky nos la muestran con un simple ejercicio: si le propusieran lanzar una moneda al aire y en el caso de que salga cara tuviera que pagar 100 euros, ¿cuántos euros debería obtener si saliera cruz para estar dispuesto a jugar? La mayoría de nosotros pediríamos más de 200 euros, puesto que sentimos la pérdida de forma más acusada que la ganancia.¹ Esta evaluación distinta de las pérdidas y las ganancias da lugar a comportamientos alejados de los que observaríamos si nos comportáramos de forma racional, y se observan con frecuencia en los mercados financieros, por ejemplo.

La simplificación de las decisiones complejas en problemas más simples también suele acarrear comportamientos distintos a los que observaríamos si actuáramos de forma racional. Daniel Read, George Loewenstein y Matthew Rabin acuñaron el término *narrow bracketing* a esta manera de actuar. Por ejemplo, Richard Thaler argumenta que a menudo clasificamos nuestro dinero en distintas cuentas, o categorías mentales, con la finalidad de simplificar nuestras decisiones financieras (compartimentación o contabilidad mental, lo llama), y apunta que, a veces, esta compartimentación la utilizamos como un mecanismo de autocontrol entre el «yo impulsivo y presente» que desea consumir más de la cuenta y el «yo planificador del futuro».

Por último, comportamientos de sobreinversión encajan perfectamente con el sesgo de confirmación, que nos empuja a buscar información que confirma nuestra forma de pensar, y con el sesgo de confianza, fruto de la excesiva seguridad en nuestras propias habilidades ante proyecciones futuras.

Aunque la lista de limitaciones cognitivas es más extensa, las aquí descritas conforman una buena muestra de las más comunes y generalmente más perniciosas sobre nuestras decisiones económicas y financieras. Cuánto consumimos, ahorramos, trabajamos o en qué invertimos está sujeto a dichas limitaciones. En este sentido, el diseño y la implementación de las políticas públicas deben tener en cuenta la existencia de estos sesgos.

Toma de decisiones de consumo, ahorro y trabajo

Entrando en más detalle en el plano económico, y como comentábamos al inicio, la mayoría de modelos económicos asumen que tomamos las decisiones de forma racional. Uno de los aspectos sobre los que la asunción de este tipo de comportamiento ha generado más controversia es en el estudio de las grandes decisiones de ahorro y consumo que realizamos a lo largo de la vida. Así, según la teoría del ciclo vital del consumo desarrollada por Franco Modigliani y Richard Brumberg, si actuáramos de forma racional, deberíamos mantener un nivel de consumo lo más estable posible a lo largo del tiempo y para conseguirlo, en general, observaríamos que pedimos prestado en la juventud, ahorramos durante el resto de vida activa y, finalmente, durante la jubilación, reducimos los ahorros para poder consumir.

Sin embargo, el ahorro que realizamos durante la vida activa es a menudo insuficiente para poder mantener un nivel de consumo estable después de la jubilación. En realidad, el yo presente suele tener un mayor peso que el yo planificador, y a veces caemos en la tentación de satisfacer nuestros deseos de forma inmediata, como señalaba el test de la nube de azúcar, en lugar de aumentar nuestra aportación al plan de pensiones. Como se suele decir, «más vale pájaro en mano que ciento volando».

Asimismo, gran parte de la literatura económica que analiza las decisiones de ahorro y consumo de los hogares se ha construido sobre la teoría de la utilidad esperada especificada por Von Neumann y Morgenstern, en la que se supone que los individuos tomamos las decisiones evaluando todas las contingencias posibles de manera racional.

A pesar de ello, nuestra aversión a la pérdida nos hace invertir una proporción mayor de nuestros ahorros en activos seguros de lo que haríamos si nos comportáramos de manera racional. Así, nuestra cartera de inversión debería incluir activos con un retorno esperado mayor, aunque sean más arriesgados (véase el artículo «Expectativas, inflación y mercados financieros: un trinomio apasionante y lleno de sorpresas» en este mismo Dossier, para más detalle). Otra consecuencia de nuestra aversión a la pérdida

1. Véase Kahneman, D., y Tversky, A. (1979), «Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk», *Econometrica*, vol. 47, 263-291.

es la prudencia que mostramos antes de cambiar de trabajo o crear nuestro propio negocio. Con expectativas racionales deberíamos observar mucha más movilidad laboral y creación de nuevas empresas. Pero nuestro sesgo hacia el *statu quo* nos empuja a quedarnos en el trabajo actual o a no llevar a cabo esa idea de negocio fantástica que tenemos en la cabeza.

De la misma manera, el sesgo hacia la compartimentación favorece que compremos a crédito y, al mismo tiempo, ahorremos en una cuenta bancaria. Esta simplificación de las decisiones económicas también nos lleva muchas veces a establecer una cantidad de ahorro mensual fija, a pesar de que nuestros ingresos y, sobre todo, nuestros gastos, fluctúan a lo largo del año, por lo que la cantidad óptima de ahorro debería ser distinta mes a mes.

Otro ejemplo de compartimentación o simplificación de los problemas económicos nos lo ofrecen los taxistas de Nueva York.² Concretamente, como apuntaron Thaler y sus coautores en un conocido artículo que se publicó en el año 1997, muchos taxistas se fijaban un objetivo diario de ingresos y trabajaban hasta alcanzar su objetivo, independientemente de la demanda. Sin embargo, si trabajaran un número fijo de horas al día, con el mismo número de horas, sus ingresos aumentarían un 5%. Y si decidieran trabajar más horas los días de mayor demanda y menos en los días tranquilos, sus ingresos mensuales podrían aumentar un 10% (a igual número de horas trabajadas en el total mensual). En este sentido, la compañía Uber, por ejemplo, intenta incentivar a sus conductores a tomar una decisión más racional aumentando los precios cuando hay más demanda: de esta manera se incentiva a los conductores a trabajar más horas cuando hay mayor demanda.

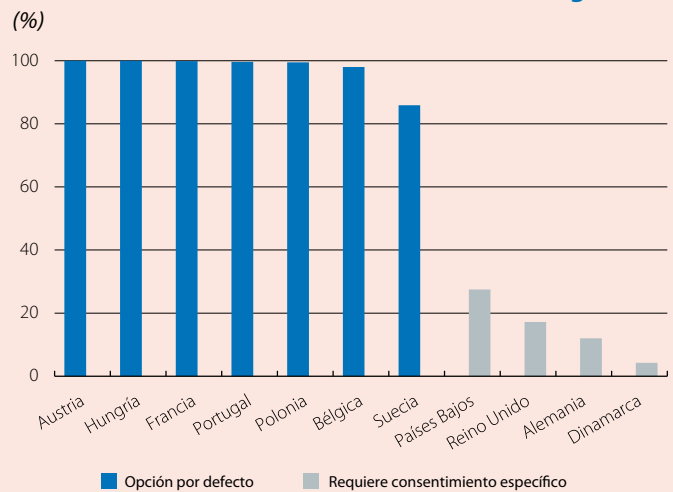
Las políticas públicas y el «empujoncito»

Visto lo visto, puede que, en ocasiones, necesitemos de un «empujoncito» para tomar decisiones más racionales o para no postergar aquellas que nos dan pereza. Ello es especialmente relevante a la hora de diseñar políticas públicas: asumir que los individuos tienen expectativas racionales cuando no las tienen puede acabar conllevando que las políticas no tengan las consecuencias deseadas. Un ejemplo claro de este pequeño empujón (o *nudge*), o también llamado paternalismo libertario, promovido por Richard Thaler, es la opción por defecto en la donación de órganos. En aquellos países en los que se tiene que dar consentimiento explícito para la donación, el porcentaje de donantes es muy bajo, mientras que si la opción por defecto es la donación, la práctica totalidad de los ciudadanos donan sus órganos (véase el primer gráfico). El propio Thaler explica cómo el diseño de políticas públicas mínimamente invasivas pero que empujen a los individuos a tomar decisiones más racionales puede tener impactos muy significativos. Esta es un área del diseño de políticas públicas de creciente importancia, especialmente en EE. UU. y en el Reino Unido.

Volviendo a las decisiones de ahorro para la vejez, una política pública que a menudo se propone para contrarrestar el bajo nivel de ahorro que se observa en varios países desarrollados es el aumento de los planes de pensiones de empresa. Sin embargo, si se propusiera este tipo de acción, el cómo se propusiera sería clave para su éxito. Si los individuos tienen que marcar una casilla para inscribirse al plan (*opt-in*), la proporción seguramente acabaría siendo muy inferior a si la inscripción se realiza por defecto (se debe marcar una casilla para darse de baja, *opt-out*).

En EE. UU., cuando se cambió la opción por defecto a la inscripción automática, la tasa de suscripción a los planes de pensiones de empresa pasó del 49% al 86% y no se observó una disminución del ahorro en otro tipo de instrumentos.³

Tasa de consentimiento en la donación de órganos



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Johnson, E. y Goldstein, D. (2003), «Do Defaults Save Lives?».

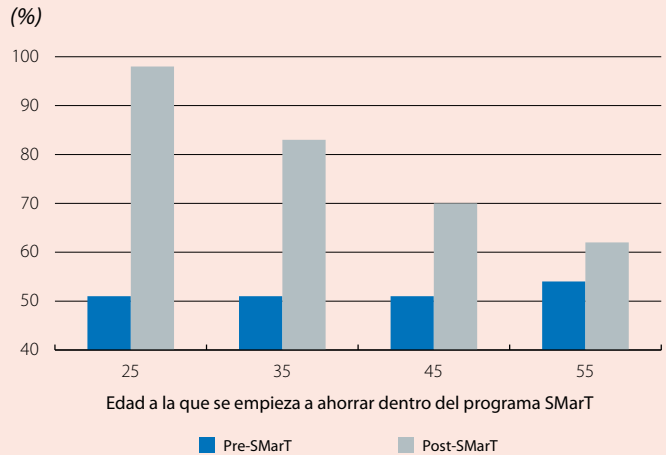
2. Véase Camerer, C. et al. (1997), «Labor Supply of New York City Cabdrivers: One Day at a Time», The Quarterly Journal of Economics, vol. 112(2), 407-441.

3. Véase Madrian, B. C. y Shea, D. F. (2001), «The Power of Suggestion: Inertia in 401 (k) Participation and Savings Behavior», The Quarterly Journal of Economics, vol. 116(4), 1.149-1.187.

Una estrategia algo más sofisticada para superar los problemas de autocontrol, pero muy efectiva para incentivar el ahorro para la vejez es el proyecto «Ahorra más mañana» (*Save More Tomorrow* o SMarT) diseñado por Thaler y Shlomo Benartzi. Bajo este programa, los individuos deben decidir hoy qué parte de los aumentos salariales que potencialmente percibirán en los próximos años destinarán al ahorro. De este modo, la decisión es poco costosa porque no implica una reducción inmediata del consumo y, cuando se realiza el aumento del ahorro, dado que coincide con un aumento del salario y se produce de forma automática, es más aceptable. En particular, los dos economistas que desarrollaron el proyecto estimaron que, con un aumento paulatino de la tasa de ahorro desde el 4% del salario actual hasta un máximo del 14%, para un trabajador con ingresos anuales de 50.000 dólares, la tasa de reemplazo (es decir, la ratio entre la pensión inicial y su salario anterior) aumentaría del 51% al 98% si se inscribiera a los 25 años (véase el segundo gráfico). Es importante resaltar que el programa SMarT consigue que aumente el nivel de ahorro de forma muy notable a pesar de que da libertad para salirse del plan de ahorro en todo momento.

En definitiva, los humanos, aunque racionales, también solemos tomar decisiones de manera impulsiva, lo que a veces nos dificulta alcanzar los objetivos deseados. Y si el corazón tiene razones que la razón no entiende, debemos aprender a hablarle en su propio lenguaje, a ver si así conseguimos convencerlo, tanto si es para la suscripción de un plan de pensiones como a la hora de emprender.

Tasa de reemplazo tras la jubilación en función de la participación al programa de ahorro



Nota: Ratio entre la pensión inicial y el salario para un trabajador con ingresos anuales de 50.000 dólares en función de la edad a la que se empieza a ahorrar dentro del esquema SMarT. En azul se indica a aquellos que no han ahorrado a través de SMarT y en gris a los que sí.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Thaler, R. y Benartzi, S. (2004), «Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving».

Clàudia Canals y Josep Mestres
CaixaBank Research