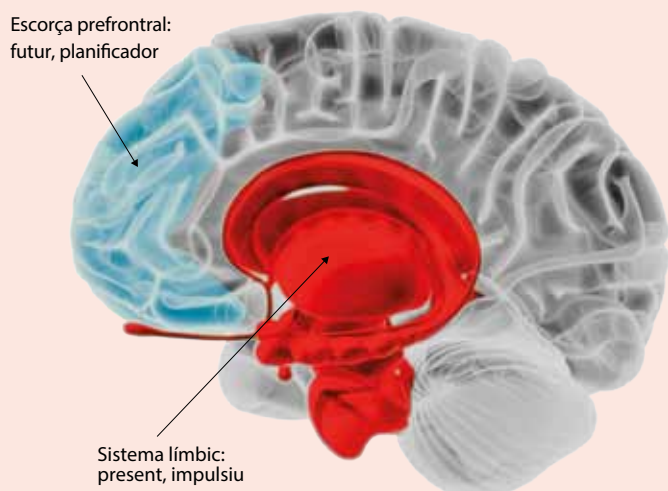


ECONOMIA I EXPECTATIVES: CARA A CARA

De la formació de les expectatives a la presa de decisions

Un cervell humà pesa prop d'un quilo i mig, i, en canvi, el dels nostres primats més propers pesa només mig quilo. La dimensió molt sovint no importa, però, en aquest cas, la diferència és conseqüència del major desenvolupament de l'escorça prefrontal del cervell, la qual, precisament, ens imprimeix una característica singularment humana: la de la planificació complexa. Els humans no vivim només el present, sinó que planifiquem el futur de forma relativament minuciosa. És part de la nostra naturalesa o, més aviat, del nostre cervell. No obstant això, aquesta particularitat conviu amb la presència d'una part més emocional i primitiva, vinculada al sistema límbic del cervell (vegeu la il·lustració adjunta).

Cervell humà: el jo planificador i el jo impulsiu



Font: CaixaBank Research.

Pot ser que, arribat a aquest punt, benvolgut lector, s'estigui preguntant si, després de més de 40 anys escrivint sobre economia, ens hem passat a la psicologia o a la neurociència. La resposta és «no», tot i que es tracta d'un «no» poc rotund, ja que, en les properes pàgines, intentarem entendre alguns dels principis que determinen el comportament humà. I és que els economistes hem hagut d'acabar acudint a aquestes disciplines per entendre bé com els humans prenem les decisions.

Expectatives racionals i biaixos cognitius

Durant dècades, els economistes van donar per descomptat de forma relativament generalitzada que els individus prenem les decisions de forma racional. Utilitzant un vocabulari una mica més tècnic, i que posa en evidència el sacrilegi comès per la professió, s'ha donat per fet que les persones actuem fent ús de tota la informació disponible de forma eficient i pensant només en

nosaltres mateixos. Malgrat que costi de creure, la veritat és que la utilització del paradigma racional ha ajudat a descriure amb força encert moltes de les decisions que prenem, i això ha permès que els economistes hàgim utilitzat el paradigma racional durant dècades com un dels pilars fonamentals de l'anàlisi econòmica. No obstant això, amb el pas del temps, s'han anat posant de manifest les limitacions de la utilització d'aquest paradigma.

La convivència d'una part evolucionada i planificadora del nostre cervell (l'escorça prefrontal) amb una part més primitiva i que desitja una gratificació més immediata (el sistema límbic) genera comportaments que no es poden explicar des del paradigma racional. Aquestes desviacions del paradigma, o biaixos cognitius, han estat estudiats de manera extensa per psicòlegs com Amos Tversky o Daniel Kahneman i per economistes com Richard Thaler, i els seus estudis han generat el que es coneix com economia conductual (o, en anglès, *behavioral economics*). Tot seguit, detallem alguns dels biaixos cognitius més importants de l'economia conductual.

El primer comportament no racional que volem destacar fa referència a la capacitat limitada d'autocontrol que tenim la gran majoria d'humans. Això queda perfectament reflectit en l'experiment del núvol de sucre (o *marshmallow*) que va dur a terme als anys seixanta als EUA el psicòleg Walter Mischel. El test consistia a dur un nen de quatre anys a una habitació on hi havia un núvol de sucre i proposar-li si volia menjar-se immediatament la llaminadura o esperar 15 minuts sense menjar-la i rebre, com a recompensa, una llaminadura extra. El resultat: el 70% dels participants no van poder resistir la temptació. Potser li sembli una situació molt allunyada de la que ens solem plantejar els economistes, però ara li proposo que substitueixi el nen de quatre anys per un adult de 30, la llaminadura damunt la taula per un cotxe nou i les dues llaminadures de 15 minuts més tard per un major consum durant la vellesa. Quin diria que serà el resultat?

Més enllà dels problemes d'autocontrol, hi ha altres particularitats cognitives que segur que li resulten molt familiars, ja que tots les patim en major o menor grau. Una d'elles és l'aversion a la pèrdua, un tret molt comú. Kahneman i Tversky ens la mostren amb un simple exercici: si li proposessin llançar una moneda a l'aire i, en el cas que surti cara, hagués de pagar 100 euros, quants euros hauria d'obtenir si sortís creu per estar disposat a jugar? La majoria de nosaltres demanaríem més de 200 euros, ja que sentim la pèrdua de forma més intensa que el guany.¹ Aquesta avaluació diferent de les pèrdues i dels guanys dona lloc a comportaments allunyats dels que observariem si ens comportéssim de forma racional. Comportaments que, per exemple, s'observen amb freqüència als mercats financers.

La simplificació de les decisions complexes en problemes més simples també sol implicar comportaments diferents als que observariem si actuéssim de forma racional. Daniel Read, George Loewenstein i Matthew Rabin van encunyar el terme *narrow bracketing* per anomenar aquesta manera d'actuar. Per exemple, Richard Thaler argumenta que sovint classifiquem els nostres diners en diferents comptes, o categories mentals, amb la finalitat de simplificar les nostres decisions financeres (compartimentació o comptabilitat mental, ho anomena), i apunta que, de vegades, aquesta compartimentació la utilitzem com un mecanisme d'autocontrol entre el «jo impulsiu i present» que desitja consumir més del compte i el «jo planificador del futur».

Finalment, els comportaments de sobreinversió encaixen perfectament amb el biaix de confirmació, que ens empeny a buscar informació que confirmi la nostra forma de pensar, i amb el biaix de confiança, fruit de l'excessiva seguretat en les nostres pròpies habilitats davant projeccions futures.

Malgrat que la llista de limitacions cognitives és més extensa, les descrites aquí conformen una bona mostra de les més comunes i, generalment, més perniciosos sobre les nostres decisions econòmiques i financeres. Quant consumim, estalviem, treballlem o en què invertim està subjecte a aquestes limitacions. En aquest sentit, el disseny i la implementació de les polítiques públiques han de tenir en compte l'existència d'aquests biaixos.

Presa de decisions de consum, d'estalvi i de treball

Entrant en més detall en el pla econòmic, i com hem comentat al començament, la majoria de models econòmics assumeixen que prenem les decisions de forma racional. Un dels aspectes en què l'assumpció d'aquest tipus de comportament ha generat més controvèrsia és en l'estudi de les grans decisions d'estalvi i de consum que prenem al llarg de la vida. Així, segons la teoria del cicle vital del consum desenvolupada per Franco Modigliani i Richard Brumberg, si actuéssim de forma racional, hauríem de mantenir un nivell de consum el més estable possible al llarg del temps i per aconseguir-ho, en general, observariem que demanem prestat en la joventut, estalviem durant la resta de la vida activa i, finalment, durant la jubilació, reduïm els estalvis per poder consumir.

No obstant això, l'estalvi que realitzem durant la vida activa és sovint insuficient per poder mantenir un nivell de consum estable després de la jubilació. En realitat, el jo present sol tenir un major pes que el jo planificador, i de vegades caiem en la temptació de satisfer els nostres desitjos de forma immediata, com ho assenyalava el test del núvol de sucre, en lloc d'augmentar la nostra aportació al pla de pensions. Com se sol dir, «val més un ocell a la mà que cent a volar».

Així mateix, una gran part de la literatura econòmica que analitza les decisions d'estalvi i de consum de les llars s'ha construït sobre la teoria de la utilitat esperada especificada per Von Neumann i Morgenstern, en què se suposa que els individus prenem les decisions avaluant totes les contingències possibles de manera racional.

Malgrat això, la nostra aversion a la pèrdua ens fa invertir una proporció major dels nostres estalvis en actius segurs del que ho faríem si ens comportéssim de manera racional. Així, la nostra cartera d'inversió hauria d'incloure actius amb un retorn esperat més elevat, malgrat que siguin més arriscats (per a més detalls, vegeu l'article «Expectatives, inflació i mercats financers: un trionomi apassionant i ple de sorpreses», en aquest mateix Dossier). Una altra conseqüència de la nostra aversion a la pèrdua és la

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

prudència que mostrem abans de canviar de feina o de crear el nostre propi negoci. Amb expectatives racionals hauríem d'observar molta més mobilitat laboral i creació de noves empreses. Però el nostre biaix cap a l'*statu quo* ens empeny a quedar-nos en la feina actual o a no dur a terme aquesta idea de negoci fantàstica que tenim al cap.

De la mateixa manera, el biaix cap a la compartimentació afavoreix que comprem a crèdit i, al mateix temps, que estalviem en un compte bancari. Aquesta simplificació de les decisions econòmiques també ens empeny moltes vegades a establir una quantitat d'estalvi mensual fixa, malgrat que els nostres ingressos i, sobretot, les nostres despeses fluctuen al llarg de l'any, de manera que la quantitat òptima d'estalvi hauria de ser diferent cada mes.

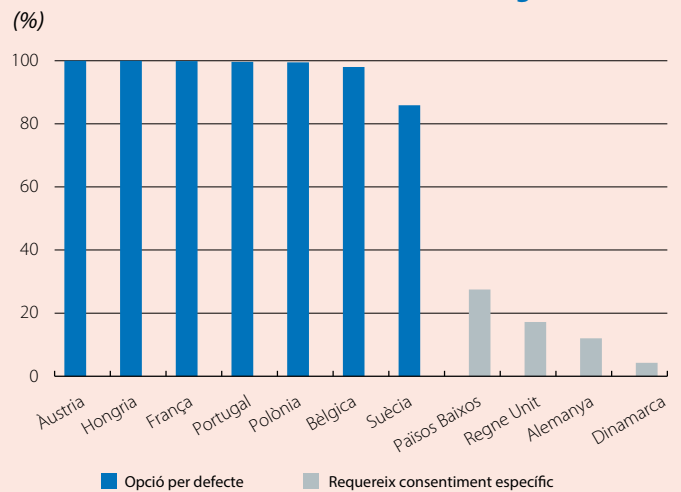
Un altre exemple de compartimentació o de simplificació dels problemes econòmics ens l'ofereixen els taxistes de Nova York.² En concret, com van apuntar Thaler i els seus coautors en un conegut article publicat l'any 1997, molts taxistes es fixaven un objectiu diari d'ingressos i treballaven fins a assolir-lo, independentment de la demanda. No obstant això, si treballessin un nombre fix d'hores al dia, amb el mateix nombre d'hores, els ingressos augmentarien el 5%. I, si decidissin treballar més hores els dies de major demanda i menys en els dies tranquils, els ingressos mensuals podrien augmentar el 10% (amb el mateix nombre d'hores treballades en el total mensual). En aquest sentit, la companyia Uber, per exemple, intenta estimular els conductors perquè prenguin una decisió més racional augmentant els preus quan hi ha més demanda: d'aquesta manera s'incentiva els conductors a treballar més hores quan hi ha més demanda.

Les polítiques públiques i l'«empenteta»

Així, doncs, pot ser que, en ocasions, necessitem una «empenteta» per prendre decisions més racionals o per no ajornar les que ens fan mandra. Això és especialment rellevant a l'hora de dissenyar polítiques públiques: assumir que els individus tenen expectatives racionals quan no les tenen pot acabar comportant que les polítiques no tinguin les conseqüències desitjades. Un exemple clar d'aquesta petita empenta (o *nudge*), també anomenada paternalisme llibertari, promogut per Richard Thaler, és l'opció per defecte en la donació d'òrgans. Als països en què s'ha de donar el consentiment explícit per a la donació, el percentatge de donants és molt baix, mentre que, si l'opció per defecte és la donació, la pràctica totalitat dels ciutadans donen els seus òrgans (vegeu el primer gràfic). El mateix Thaler explica com el disseny de polítiques públiques mínimament invasives però que empenyin els individus a prendre decisions més racionals pot tenir impactes molt significatius. Aquesta és una àrea del disseny de polítiques públiques amb una importància creixent, en especial als EUA i al Regne Unit.

Tornant a les decisions d'estalvi per a la vellesa, una política pública que es proposa sovint per contrarestar el baix nivell d'estalvi que s'observa a diversos països desenvolupats és l'augment dels plans de pensions d'empresa. No obstant això, si es proposés aquest tipus d'acció, la forma de la proposta seria clau per al seu èxit. Si els individus han de marcar una casella per inscriure's al pla (*opt-in*), la proporció segurament acabaria sent molt inferior a si la inscripció es realitza per defecte (s'ha de marcar una casella per donar-se de baixa, *opt-out*). Als EUA, quan es va passar de l'opció per defecte a la inscripció automàtica, la taxa de subscripció als plans de pensions d'empresa va passar del 49% al 86% i no es va observar una disminució de l'estalvi en altres tipus d'instruments.³

Taxa de consentiment en la donació d'òrgans



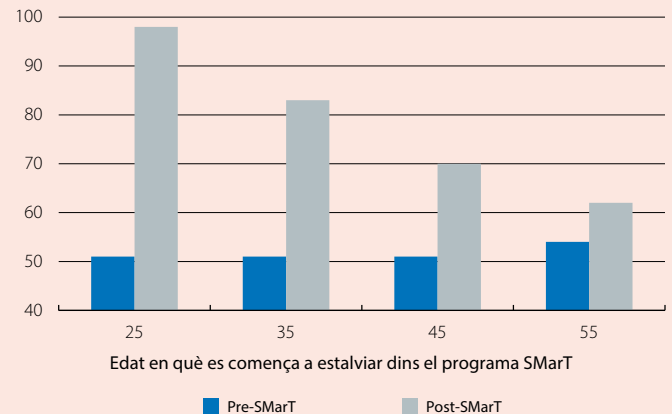
Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Johnson, E. i de Goldstein, D. (2003), «Do Defaults Save Lives?».

2. Vegeu 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. Vegeu Madrian, B. C. i 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 estratègia una mica més sofisticada per superar els problemes d'autocontrol, però molt efectiva per estimular l'estalvi per a la vellesa, és el projecte «Estalvia més demà» (*Save More Tomorrow* o SMarT) dissenyat per Thaler i Shlomo Benartzi. En aquest programa, els individus han de decidir avui quina part dels augmentos salarials que potencialment percebran en els propers anys destinaran a l'estalvi. D'aquesta manera, la decisió és poc costosa, perquè no implica una reducció immediata del consum, i, quan es realitza l'augment de l'estalvi, atès que coincideix amb un augment del salari i es produeix de forma automàtica, és més acceptable. En particular, els dos economistes que van desenvolupar el projecte van estimar que, amb un augment gradual de la taxa d'estalvi des del 4% del salari actual fins a un màxim del 14%, per a un treballador amb ingressos anuals de 50.000 dòlars, la taxa de reemplaçament (és a dir, la ràtio entre la pensió inicial i el seu salari anterior) augmentaria del 51% al 98% si s'inscrivís als 25 anys (vegeu el segon gràfic). És important destacar que el programa SMarT aconsegueix que augmenti el nivell d'estalvi de forma molt notable malgrat que dona llibertat per sortir del pla d'estalvi en qualsevol moment.

Taxa de reemplaçament després de la jubilació en funció de la participació en el programa d'estalvi (%)



Nota: Ràtio entre la pensió inicial i el salari per a un treballador amb ingressos anuals de 50.000 dòlars en funció de l'edat en què es comença a estalviar dins l'esquema SMarT. En blau s'indica les persones que no han estalviat a través d'SMarT i en gris les que sí ho han fet.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades de Thaler, R. i de Benartzi, S. (2004), «*Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving*».

En definitiva, els humans, tot i ser racionals, també solem prendre decisions de manera impulsiva, la qual cosa, de vegades, ens dificulta l'assoliment dels objectius desitjats. I, si el cor té raons que la raó no entén, hem d'aprendre a parlar-li en el seu propi llenguatge, a veure si així aconseguim convèncer-lo, tant si és per subscriure un pla de pensions o per emprendre.

Clàudia Canals i Josep Mestres
CaixaBank Research