

HUMANO, DEMASIADO HUMANO.  
CRÍTICA DEL LIBRO “MISBEHAVING”, DE RICHARD THALER.

---

**Reseña**

*Pablo Mira*<sup>1</sup>  
IIEP – BAIRES

**Robinsonadas**

El naufrago Robinson Crusoe finalmente es devuelto por las aguas a tierra. Su vida hasta ese momento ha sido durísima, pero no se imagina el destino que le espera. Es cierto, atravesará los próximos 28 años en una isla llena de adversidades, pasando hambre, sufriendo las inclemencias del tiempo, batallando contra caníbales. Pero todos estos son tormentos en vida. Fugaces, pasajeros, perecederos.

Lo que la mente de Robinson jamás concibió es una condena que sería eterna: su nombre quedaría inmortalizado por un grupo de analistas semihonestos, presuntuosos y más dogmáticos que varios religiosos. El naufrago más famoso del mundo se convertiría con el tiempo en la referencia teórica para elaborar modelos económicos “microfundamentados”. Justo Crusoe, cuya educación adolecía de infinitas limitaciones por su pasado como esclavo. Justo Crusoe, que debió equivocarse una y mil veces antes de aprender a sobrevivir. Justo Crusoe, que pese a disponer de una dotación de recursos fija para su utilidad personal, prefirió compartirla con su amigo Viernes.

Según la clasificación de Richard Thaler, el Robinson Crusoe de Daniel Defoe es un “*human*”: un hombre con una vida plagada de incertidumbres y de dudas, que sobrellevó gracias al método de prueba y error, y con una dosis no menor de altruismo. Pero la economía lo transformó en un “*econ*”: un decisor frío y calculador, con capacidades de planificación únicas y un corazón duro como los cocos con que se alimentaba, dispuesto a tomar para sí todo lo que estuviera a su alcance. Para la economía este pobre nau-

---

<sup>1</sup> Instituto Interdisciplinario de Economía Política de Buenos Aires. Correo electrónico: pablojaviermira@gmail.com

frago conoce perfectamente cuál es su dotación de recursos (en una isla que le es completamente desconocida), tiene bien definido el orden de sus preferencias (sobre bienes con los que jamás se había cruzado), y es capaz de establecer un plan de ahorro, inversión y consumo óptimo para toda su vida (en un contexto que desea cambiar cuanto antes).

### *Misbehaving*

Afortunadamente, todavía hay economistas que quieren rescatar a Crusoe de este destino cruel. Richard Thaler, seguramente el más original y campechano economista “*behavioral*”, escribió en esta línea un libro llamado *Misbehaving*. El título significa literalmente “portándose mal” y el doble sentido salta a la vista de inmediato: Thaler hace una fantástica crónica de las fallas humanas que revelan nuestra escasa racionalidad, al tiempo que reconoce su propia mala conducta en el ámbito académico. Alas, por una vez un economista muestra consistencia entre sus teorías y su vida real.

Luego de publicarse *Thinking Fast and Slow* del nóbel Daniel Kahneman (a mi juicio un libro más *slow* que *fast*), Thaler nos regala una obra integral, entretenida y bien fundamentada. Lamentablemente no podemos darle además a *Misbehaving* el premio extra a la mejor divulgación, porque la economía del comportamiento es fácil de transmitir: finalmente se trata de retratarnos como lo que realmente somos y sentimos cuando tomamos decisiones económicas. Un autorretrato molesto, sin duda, pero interesante: apuesto a que nos regocija más reconocer nuestras equivocaciones cotidianas que leer modelos donde se nos describe actuando como robots racionales que resuelven integrales infinitas sujetas a restricciones presupuestarias intertemporales de stock-flujo.

Cuarenta años dedicó Thaler a pensar la conducta económica de los *humans*. Fueron los mismos cuarenta años que una parte de la teoría *mainstream* dedicó obstinadamente a profundizar y entronizar hasta lo grotesco al *homo economicus*. Los superpoderes comenzaron con la racionalidad en las decisiones simples, pero luego se extendieron a los planes de largo plazo, las expectativas y los juegos complejos. Thaler inmortalizó esta bifurcación durante una discusión sobre racionalidad humana con un “racionalista”, a quién le comentó: “acordemos que usted asume que los agentes

---

---

son tan listos como usted, mientras que yo asumo que son tan burros como yo". El colega se vio obligado a asentir, y al repasar la anécdota uno siente que, después de todo, el verdadero tonto en este debate es el que se cree demasiado listo.

*Misbehaving* cuenta cómo la Economía de la Conducta (EC) fue ganando terreno a lo largo del tiempo. Pero la tarea no fue fácil y desempolvó viejas discusiones acerca de la epistemología de la profesión. Es que la teoría económica moderna no debate metodologías... a menos que necesite oponerse a la EC. No es que seamos *econs*, se defiende la tradición, sino que actuamos como si lo fuéramos. No es que seamos *econs*, sino que aprendemos a serlo. No es que seamos *econs*, simplemente tenemos incentivos para converger a ser como ellos. Thaler refuta de entrada uno a uno estos argumentos con claridad meridiana, defendiendo así la plena relevancia de su empresa.

Un punto que Thaler no considera suficientemente es el *homo economicus* como objetivo normativo. Un punto de referencia o *benchmark* acerca de cómo deben ser los humanos. Quizás la racionalidad del *econ* podría contribuir a mejorar el funcionamiento agregado. Tal vez una firma que iguale su precio al costo marginal, al maximizar beneficios, estimule a otras firmas a comportarse de la misma manera para ser competitivas. O también es posible que un individuo instruido en materia financiera contribuya a la eficiencia y seguridad de todo el sistema. Salvo en circunstancias muy particulares, los modelos *mainstream* asumen o concluyen que la racionalidad individual es la mejor forma de adaptarse a la economía de mercado, y que a su vez la economía se beneficia de esta adaptación.

Pero por extraño que parezca, vivir en un sistema que supuestamente favorece a los racionales no permitió a los *humans* converger al *econ*. Pese a 200 años de capitalismo mercantil las empresas y los individuos se siguen equivocando, tal como lo atestiguan decenas de economistas y psicólogos que desde hace 40 años siguen encontrando siempre las mismas fallas: se trata sin duda de errores sistemáticos, comprensibles y clasificables. También se ha evaluado nuestra capacidad individual de aprendizaje (por ejemplo en temas financieros), y la mayoría no logra graduarse de *econ* por más experiencia que acumule. Hay algo repetitivo y natural en nuestros

---

sesgos cognitivos que obstaculiza nuestra convergencia al *benchmark* de la *mainstream*. Y sin un mecanismo de autocorrección de errores, el sistema puede exhibir una y otra vez los mismos problemas, lo que se refleja por ejemplo en la enorme cantidad de quiebras de empresas o la aparición recurrente de crisis financieras.

## Políticas

Aun sin definir una caracterización completa de la conducta humana, la EC abunda en sugerencias de política concretas. En dirección opuesta a la *mainstream*, que sigue insistiendo con sus tres recomendaciones de siempre: liberalizar, liberalizar y liberalizar. ¿Tiene un problema de empleo?: desregule el mercado de trabajo. ¿Faltan medicamentos o son caros?: baje los aranceles de las importaciones. ¿Quiere desarrollar el país?: abra sus fronteras a la inversión extranjera. Esta retórica puede no ser errónea en todos los casos, pero tiene el problema de asumir demasiadas cosas: que los mercados funcionan eficientemente, que su accionar no producirá conflictos sociales o distributivos, y por supuesto, que la conducta humana es enteramente racional.

A las pertinaces lecciones de la *mainstream*, *Misbehaving* contrapone consejos inspirados, y se preocupa por determinar cuál es el modo más efectivo de aplicarlos, aprovechando el *feedback* posterior a su implementación. Richard Thaler escribió con Cass Sunstein "*Nudge*", un libro plagado de iniciativas (más bien livianas) para resolver problemas específicos. Lo revolucionario de *Nudge* es que especifica el modo de llevar las iniciativas a la práctica. Las recomendaciones promedio de los economistas contienen frases del tipo "sea eficiente", "liberalice los mercados", "haga política contracíclica", "estabilice la economía", "haga más seguro su sistema financiero". Rara vez se escucha sobre los pormenores de la implementación de estas ideas, o de cómo elegir entre las distintas formas de lograr el objetivo, o de cómo convencer a los agentes involucrados de lo que deben hacer para que la política sea efectiva.

Pero ocurre que el diablo está en los detalles, y sin estas guías la cura puede ser peor que la enfermedad. Una política racional y con buenas intenciones puede terminar siendo rechazada de plano por formalida-

---

---

des menores como una mala presentación, o por no establecer incentivos claros a los involucrados. Liberalizar un mercado sin enseñarle al sector privado cómo se encara un nuevo negocio es carne para la concentración, no para una mayor competencia. Y desregular el sistema financiero sin asegurarse si los agentes decidirán racionalmente sus inversiones es receta para una burbuja, no para la estabilidad.

Es cierto que la mayoría de las propuestas de la EC refieren al individuo y no al agregado. Thaler podrá tener la llave para salvar una empresa de la quiebra o para ayudar a tomar buenas decisiones personales de ahorro, pero rara vez se ocupa de los efectos agregados. No es claro, por ejemplo, si las firmas que aprovechan los sesgos psicológicos de los consumidores para incrementar sus ventas tienden a mejorar o no el bienestar general. En mi opinión, si bien bajo el prisma puramente racional el bienestar total puede empeorar, bajo la normatividad *behavioral* la percepción de bienestar es diferente, porque la utilidad “psicológica” también debería contar. Las buenas acciones de una empresa pueden ser reconocidas y recompensadas por los clientes, aunque se termine pagando más por los servicios prestados. Las empresas ganan más, los consumidores se sienten mejor. Todos ganan.

## **Finanzas**

La discusión pública más descollante que hayan protagonizado los economistas *behavioral* atañe sin dudas al sistema financiero. Thaler fue un abanderado de la causa para derribar un mito que a esta altura es casi una patología en la profesión: la hipótesis de los mercados eficientes (EMH por sus siglas en inglés). La EMH sostiene en esencia que los precios de los activos que observamos son “de equilibrio”, en el sentido que reflejan toda la información disponible. Esta es una idea que presupone la racionalidad humana para conocer, evaluar y procesar la información a la hora de decidir una inversión financiera, y también la capacidad del mercado para reflejar eficientemente estas decisiones.

Thaler contribuyó personalmente a acumular evidencia convincente contra la EMH, muy bien explicada en el libro. Lo más interesante es, sin embargo, la reacción de los defensores de la EMH, que no ahorraron so-

---

fismas para defender a su criatura. Mientras repasa su historia académica, Thaler remarca con elocuencia el maltrato recibido por defender sus ideas. Sus tutores nunca le tuvieron mucha fe, los académicos ortodoxos lo ignoraron por considerar que no había mérito formal en sus contribuciones y los heterodoxos lo minimizaron por no oponerse de plano a todas las recetas y técnicas neoclásicas. El traje de héroe agraviado le calza perfecto cuando enfrenta a Eugene Fama y Merton Miller, dos famosos mentores de la EMH que atacan las críticas de Thaler con encono y (sobre todo) poca sustancia: aparentemente, Fama y Miller se atribuyen la teoría correcta del funcionamiento de las finanzas y el resto del mundo debe demostrar su falsedad. Pero ocurre que ante cada falsación de Thaler, Fama y Miller desplazan la discusión hacia un tópico diferente, o incorporan variables *ad hoc* a su modelo original. Tanto esfuerzo por “correr el arco” no fue inocuo: seguramente trajo como triste resultado el retraso en las reformas y la regulación del sistema financiero necesarias para evitar la mayor crisis en 80 años.

Si algo bueno trajo la crisis financiera de 2007 y el colapso de 2009 fue que hasta los neófitos le cayeron a la teoría económica por asalto, y atacaron donde más dolía: al corazón del *homo economicus*. La profesión pasó a ser objeto de críticas y burlas crecientes por parte de amplios sectores de la intelectualidad, la academia, la política y el periodismo especializado, y esto dio cierto aire para la proliferación de la EC. Pero no es bueno que debamos esperar un acontecimiento tan dramático para empezar a cambiar nuestra percepción metodológica acerca de la prevención, diagnóstico y cura de las patologías económicas. Thaler fue un paladín de la EC, pero se necesitan muchos más como él.

### *The Office*

El autor ilustra en las últimas páginas del libro casi todo lo que está mal con la teoría económica y los economistas *mainstream*, y lo hace brillantemente. Resulta que en la Universidad de Chicago se decide una mudanza a un edificio más amplio y bonito, y los investigadores debían definir cómo se repartían las nuevas oficinas. El resultado es digno de un episodio de la *sitcom The Office*: los economistas más reconocidos del mundo elabo-

---

---

raron un proceso para asignarlas cuyo diseño y consecuencias básicamente se contraponían a todas las propiedades que tenían sus propias teorías económicas. El sistema era poco transparente (insuficiente información), repleto de arbitrariedades (intervención), y dejó como saldo peleas interminables por el resultado final (ineficiencia paretiana).

Los supuestos *econs*, finalmente, reaccionaron como auténticos *humans*. La anécdota remite a tantas otras donde los economistas terminan decidiendo en la vida real sin prestar la menor atención a sus contribuciones teóricas. Quizás la más famosa sea la de Harry Markowitz, ganador del Nóbel por sus aportes a la asignación óptima de portafolio, quien dividía sus ahorros personales en partes iguales entre acciones y bonos, sin perder un minuto en intentar aplicar los complejos cálculos de sus *papers*. Irónicamente, no es raro escuchar a economistas quejarse de que sus políticas y diagnósticos no funcionan porque la realidad no se ajusta a la teoría, léase porque los humanos no son suficientemente racionales.

### **El futuro**

Thaler llena y a la vez transporta su valija de ideas desde y hacia ámbitos tan disímiles como la administración de empresas, el derecho, el deporte o los juegos por dinero en los shows televisivos. Su vocación personal es no aburrirse, lo que asegura que *Misbehaving* entretenga sin pausa, demostrando en cada página que la rigurosidad no está del lado de los teóricos ceremoniosos sino de la aguda observación de la realidad. Y, efectivamente, los objetivos de la EC son bien serios: en los últimos años Thaler montó junto con el gobierno del Reino Unido un grupo de trabajo *behavioral* destinado a elaborar políticas para objetivos tan importantes como reducir la evasión fiscal. Mientras muchos economistas perfeccionan su retórica y la consistencia de sus modelos, Thaler observa la realidad y propone ideas expeditivas para mejorar la calidad de vida.

Parte de los esfuerzos del autor se han visto retribuidos, pero queda bastante por hacer en la teoría económica. Es cierto que Thaler es hoy el presidente de la *American Economic Association* y que Robert Shiller, otro economista *behavioral*, lo sucederá (como advierte el propio Thaler, ¡los locos dirigiendo el psiquiátrico!). Pero un rápido recorrido por los *journals*

---

más importantes o los modelos de los bancos centrales nos convencen de que todavía queda mucha EC por incorporar. Aun hoy no pocos académicos se reconfortan pensando que el *homo economicus* es la metáfora ideal para que sus modelos sean consistentes y formalmente tratables. Consistencia y tratabilidad, los adjetivos-justificativos que probablemente más daño le han hecho a la profesión, porque terminaron privilegiando la vanidad matemática por sobre el realismo de los supuestos.

El autor afirma que los efectos más devastadores de la EC ocurrieron en el área de las finanzas. Para él las teorías de eficiencia han sido desbordadas por la realidad y esta suma de anomalías, como diría Thomas Kuhn, debería llevar a un replanteo completo del programa de investigación en esta rama. En cambio, Thaler no observa demasiados progresos en macroeconomía, donde el último economista *behavioral* fue a su juicio el mismísimo Keynes. Akerlof y Shiller abordaron parcialmente el asunto en el libro *Animal Spirits*, pero el programa no continuó.

Mi visión del asunto es que la EC tiene mucho para decir en temas macro, pero todavía se desconfía de su poder y relevancia. Muchos economistas opinan aun que la psicología es una disciplina menor, en parte por desconocerla, en parte por el encandilamiento de los espejitos de colores de los modelos matemáticos que desarrolló la disciplina. Hay una dimensión metodológica difícil de sortear: la racionalidad económica constituye una referencia general y sistemática de la conducta humana, y quizás no tenemos nada mejor que ofrecer en su lugar. Mientras que el *econ* tiene una conducta predecible en todos los contextos, el *human* decide en función del entorno. Por ejemplo, somos arriesgados luego de haber ganado bastante dinero, pero preferimos las apuestas con esperanzas bajas que otorguen la seguridad de cobrar un mínimo. En las áreas donde es necesario capturar fenómenos agregados, como es el caso de la macroeconomía, esta es una dificultad palpable. Es por eso que la EC necesita fundamentar mejor la conducta humana en busca de rasgos comunes. Creo que la tarea bien vale la pena, y todo avance para corregir al *homo economicus* es una decisión programática acertada. Ciertamente las diferencias culturales podrían obstaculizar la empresa, pero el objetivo es ir incorporando mayor

---

riqueza a la comprensión de la conducta humana, para luego identificar especificidades.

Richard Thaler se reconoce a sí mismo como perezoso, lento, fácil de aburrirse. Reconoce caer sistemáticamente en la misma trampa a la hora de estimar los tiempos necesarios para completar un trabajo. Concede también tener prejuicios, manías y obsesiones que lo hacen equivocarse más de la cuenta. Thaler es, como cualquiera de nosotros, humano. Quizás demasiado humano. Pero a diferencia de la mayoría de los economistas, él lo sabe.

---