

89

Serie de documentos
de trabajo del IIEP

ISSN 2451-5728

MAYO | 2024

Macroeconomía y conducta: una propuesta de agenda

Pablo J. Mira
Agustín Coll



Autores

Pablo J. Mira Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Instituto Interdisciplinario de Economía Política (IIEP). Buenos Aires, Argentina.
pablojaviermira@gmail.com

Agustín Coll Universidad de Buenos Aires. Facultad de Ciencias Económicas. Instituto Interdisciplinario de Economía Política (IIEP). Buenos Aires, Argentina.
agustinjcoll@gmail.com

Como citar

Mira, P., y Coll, A. (2024). Macroeconomía y conducta: una propuesta de agenda. *Serie Documentos de Trabajo del IIEP*, 89, 1-37. <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/DT-IIEP/issue/view/499>

Los Documentos de Trabajo del IIEP reflejan avances de investigaciones realizadas en el Instituto y se publican con acuerdo de la Comisión de Publicaciones.

Los autores son responsables de las opiniones expresadas en los documentos.

Coordinación editorial	Ed. Hebe Dato
Corrección de estilo	Ariana Lay y Ed. Hebe Dato
Diseño	DG. Vanesa Sangoi

El Instituto Interdisciplinario de Economía Política IIEP UBA CONICET, reconoce a los autores de los artículos de la Serie de Documentos de Trabajo del IIEP la propiedad de sus derechos patrimoniales para disponer de su obra, publicarla, traducirla, adaptarla y reproducirla en cualquier forma. (Según el art. 2, Ley 11.723).



Esta es una obra bajo Licencia Creative Commons
Se distribuye bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NonComercial-Compartir Igual 4.0 Internacional.

Macroeconomía y conducta: una propuesta de agenda

Comportamiento
Macroeconomía

La Economía de la Conducta (EC) ha ganado prominencia al incorporar hallazgos de la psicología y otras ciencias del comportamiento para comprender mejor las decisiones económicas de los individuos. Si bien la EC ha logrado avances significativos en la microeconomía, su aplicación en la macroeconomía ha sido más limitada y fragmentada. Este artículo explora las posibilidades de desarrollar una "Macroeconomía de la Conducta" coherente y analiza los desafíos que enfrenta esta agenda. Después de revisar los antecedentes y la situación actual, se propone que las heurísticas, más que los sesgos cognitivos, son el concepto conductual más prometedor para conectar los niveles micro y macro. Se argumenta que el uso generalizado de heurísticas puede producir resultados agregados insostenibles, a pesar de que parezcan racionales a nivel individual. Utilizando la experiencia de la inestable economía argentina como caso de estudio, se ilustran posibles líneas de investigación conceptual y experimental. El artículo concluye discutiendo las implicaciones de política de esta perspectiva conductual, incluida la relevancia de los "nudges", las estrategias individuales versus sistémicas, el aprendizaje racional y el manejo de fluctuaciones e inflación.

Behavioral macroeconomics: an agenda

Behavioral
Macroeconomics

Behavioral Economics (BE) has gained prominence by incorporating findings from psychology and other behavioral sciences to better understand individuals' economic decisions. While BE has made significant strides in microeconomics, its application to macroeconomics has been more limited and fragmented. This paper explores the possibilities of developing a coherent "Behavioral Macroeconomics" and analyzes the challenges facing this agenda. After reviewing the background and current status, it is proposed that heuristics, rather than cognitive biases, are the most promising behavioral concept to connect the micro and macro levels. It is argued that the widespread use of heuristics can produce unsustainable aggregate outcomes, despite seeming rational at the individual level. Using the experience of Argentina's unstable economy as a case study, potential conceptual and experimental research avenues are illustrated. The paper concludes by discussing policy implications of this behavioral perspective, including the relevance of "nudges", individual versus systemic strategies, rational learning, and the management of fluctuations and inflation.

JEL CODE E70

Índice

05	I. Introducción
07	II. Incorporando Conducta a la Economía
09	III. Conducta en la Macro: Antecedentes
12	IV. Conducta en la Macro: Situación Presente
15	V. Conducta y Macro Moderna: una evaluación crítica
21	VI. Conducta y Macro en Argentina (I): Una Agenda de Investigación
26	VII. Conducta y Macro en Argentina (II): Hacia una agenda experimental
28	VIII. Conclusión: Políticas Macro y Conducta
33	Referencias

I. Introducción

La Economía de la Conducta (EC) es la subdisciplina que vincula el comportamiento económico con las ciertas predisposiciones cognitivas sistemáticas identificables en los seres humanos. Estas particularidades pretenden reflejar de una manera más “realista” las decisiones que, en el modelo tradicional, toma el *homo economicus* racional.

Tras más de dos décadas de visibilidad, la EC parece haber superado la denominación de moda pasajera. El Premio Nóbel de Economía otorgado al psicólogo Daniel Kahneman en 2002 fue la vidriera para presentar las ideas y los resultados experimentales de las ciencias del comportamiento. Quince años más tarde el galardón fue para otro especialista en conducta (esta vez sí un economista), Richard Thaler. Los aportes de la EC se han publicado en revistas académicas especializadas, y proliferan los libros divulgativos sobre sus hallazgos. En la actualidad las contribuciones están organizadas en manuales como Wilkinson y Klaes (2017), Dhimi (2016), Cartwright (2018) y Angner (2020), entre otros. Organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y el Banco Mundial (BM) dedican ingentes recursos a estudiar sus implicancias y muchos países han puesto en marcha unidades “conductuales” ocupadas de evaluar y recomendar políticas consistentes con estas investigaciones sobre el comportamiento humano.

Esta efervescencia tiene una justificación empírica. Numerosos experimentos naturales y de laboratorio pusieron en tela de juicio la ubicuidad del *homo economicus* racional. En una reseña que ya lleva más de 25 años (Conlisk, 1996), ya se reconocía la enorme cantidad de hallazgos en este sentido, y ese fue solo el comienzo. Desde entonces la evidencia sobre sesgos y errores de juicio se ha multiplicado sin parar y la discusión acerca de la racionalidad limitada está plenamente establecida (Thaler, 2016).

Los estudios de la EC fueron liderados en sus inicios por psicólogos y economistas interesados en la cognición individual, que intentaban desentrañar las directrices del comportamiento individual y sus limitaciones. Siendo el objeto de estudio de la psicología esencialmente desagregado, las

aplicaciones de la EC a la teoría económica tomaron la vía natural de ser capturadas por la microeconomía, y tardaron mucho más en desembarcar en las discusiones macroeconómicas.

En este artículo discutimos el desembarco de la EC en la macro, pero extendemos el análisis y proponemos que las conexiones vigentes entre ambas es insuficiente, imprecisa, y posiblemente inconsistente. Creemos que la Macroeconomía de la Conducta contiene una agenda potencialmente provechosa y mostramos algunas orientaciones que permitirían plasmar con éxito estas directrices.

El enfoque elegido aquí está señalado por las particularidades de la macro argentina. La gran cantidad de patologías que la afectan parece una buena oportunidad para ensayar explicaciones novedosas. Típicamente, se ha culpado de la disfuncionalidad de nuestra economía a los problemas estructurales, las insuficiencias institucionales, o las fallas de la política económica. En nuestra opinión corresponde investigar, de manera complementaria, el rol de potenciales errores de juicio de los agentes que conforman su ecosistema. La intención es plantear una agenda de investigación para comprender más profundamente las relaciones entre la perpetua inestabilidad real y nominal de la economía argentina y la racionalidad individual y agregada de los agentes que interactúan en ella.

El presente documento examina estas cuestiones y concluye que las herramientas de la EC pueden contribuir a desentrañar algunos patrones de desempeño de nuestra macroeconomía, y que este entendimiento echa luz sobre el camino que debería seguir una Macro de la Conducta en general. El texto se organiza como sigue. En la sección II se refresca brevemente la llegada de la EC a la teoría y la práctica económica. Las dos siguientes secciones describen los antecedentes (III) y la situación presente (IV) de la EC en la macroeconomía. La sección V desarrolla algunas críticas a la orientación actual de la EC en la macro. Partiendo de la experiencia macro de Argentina, en las siguientes dos secciones se propone una agenda conceptual (VI), y experimental (VII) de esta disciplina de cara al futuro. La última sección (VIII) concluye comentando brevemente sobre cuestiones de política económica que derivan del texto.

II. Incorporando Conducta a la Economía

La expresión “Economía de la Conducta” (EC) alude a la más conocida de las aplicaciones de la psicología comportamental a una disciplina social. El desembarco inicial en la economía parece natural teniendo en cuenta la preponderancia en su metodología de una simplificación tosca, aunque analíticamente conveniente, del comportamiento humano. El *homo economicus*, el agente racional por naturaleza de la economía, condensa propiedades de individualismo y capacidad lógica que rara vez encontramos de manera generalizada e inmutable en las personas de carne y hueso.

Esta insuficiente representatividad fue reconocida hace mucho tiempo, aunque los permanentes avances de la economía tradicional retrasaron la aceptación de las críticas. Aún así, haciendo un repaso muy esquemático y resumido de sus contribuciones, citamos a continuación cuatro galardonados con el Premio Nóbel relacionados con la EC. Herbert Simon (nóbel 1978) criticó la exagerada racionalidad asignada a las decisiones empresariales. Daniel Kahneman (nóbel 2002) realizó una gran cantidad de experimentos para demostrar sesgos y errores de juicio, y redefinió el comportamiento frente al riesgo en un artículo junto a Amos Tversky, uno de los más citados de la historia de la profesión. Robert Shiller (nóbel 2013) señaló los límites de la “eficiencia” en el funcionamiento de los mercados financieros como consecuencia de la participación en ellos de agentes no del todo racionales. Y Richard Thaler (nóbel 2017) condensó estos hallazgos en políticas concretas para contrarrestar los sesgos psicológicos de los individuos y mejorar sus elecciones.

El supuesto de racionalidad individual en la teoría económica, debe recordarse, es una aproximación conceptual eficaz, no una descripción de la realidad. El recelo de los economistas por reflejar en sus modelos la “verdadera” psicología individual tiene que ver con eludir todo intento de atender patologías específicas de las personas. Desde el llamado “giro de Pareto” (Bruni & Sugden, 2007), la economía ha procurado eliminar todo rastro “psicológico” de la disciplina, para tratar con agregados de preferencias y con interacciones, en lugar de con diagnósticos particulares. Pero esta salvedad dejó de corresponder

cuando los experimentos revelaron la importancia, sistematicidad y replicabilidad de varios de los sesgos observados.

Las primeras aplicaciones de la EC encontraron hospedaje en la microeconomía. Casi todos sus libros de texto incluyen contribuciones *behavioral* de manera directa, o como mínimo comentada (ver por ejemplo Frank, 1992; Bowles & Halliday, 2022; Varian, 2003; Kreps, 2020; y Pindyck & Rubinfeld, 2017, entre otros). Los textos sobre EC, mientras tanto, elaboran sus ideas a partir de la teoría micro tradicional, presentando sesgos y errores de juicio como excepciones a sus axiomas (por ejemplo, los que caracterizan a las funciones de utilidad del agente representativo). Tras desplegar el análisis de los mercados de competencia perfecta a contextos más realistas, un camino natural era llevar adelante también una revisión de la racionalidad de quienes interactúan en esos ámbitos.

Pese a que se ha insistido en que la teoría macro debe construirse a partir de “fundamentos microeconómicos”, una inspección rápida de los manuales de macroeconomía revela que la EC no ha tenido un lugar en esta agenda, y hay tres posibles razones para esta omisión.

La primera es que los sesgos descubiertos por la EC no son suficientemente generalizables. La lista de fallos cognitivos conocida crece sin pausa y actualmente se acerca a los 200. Para colmo, muchos de ellos son redundantes, y otros parecen contradictorios entre sí. En los ámbitos relativamente controlados de la investigación microeconómica este enjambre de limitaciones cognitivas puede soslayarse, pero la aplicación a contextos más agregados como la macro luce más peligrosa.

Una segunda razón es que, si bien hay personalidades que pueden revelar sesgos, se podría asumir que éstos son independientes y se cancelan entre sí. Los errores son parte de la vida, pero su media será cero si su distribución es suficientemente aleatoria.

Un tercer motivo se relaciona con los desarrollos macroteóricos que incorporan las expectativas racionales, que condenan por hipótesis a los sesgos a un rol puramente efímero pues, según el supuesto tradicional, los agentes no

cometen errores de manera sistemática. De no ser así, el agente podría ser desplazado por otros más racionales (y por ende más competitivos) que él.

La primera razón es atendible, y aunque existen intentos de identificar cuáles podrían ser los sesgos más robustos y generalizables (ver al respecto la agenda de investigación de Victor Stango y Jonathan Zinman), aún no se ha logrado reemplazar con eficacia al *homo economicus* con una alternativa realista, consensuada y analíticamente tratable. En cambio, las dos últimas justificaciones parecen contradecirse con la mayoría de los hallazgos experimentales. Varias de las fallas a la racionalidad son generalizables, sistemáticas, y no pocas veces inmunes al aprendizaje en el corto plazo.

Con todo, los resultados de la EC no han logrado convencer definitivamente a los macroeconomistas de su utilidad conceptual o práctica. Sí existen incorporaciones ocasionales, aunque desconectadas entre sí, o incluso inconsistentes, como discutimos más adelante.

III. Conducta en la Macro: Antecedentes

George Katona, economista y psicólogo húngaro-estadounidense, fue uno de los primeros en intentar conectar psicología y macroeconomía allá por los años 1940s. Su contribución más famosa fue la creación del hoy ampliamente difundido Índice de Confianza del Consumidor, pero sus intenciones de incorporar *behavioral* a la economía tradicional iban mucho más allá (una revisión general de los aportes de Katona están en Curtin, 2016). Para él, entender las conductas de ahorro de los consumidores, de inversión de los empresarios, las actitudes del público hacia la inflación y el comportamiento económico-político eran esenciales para comprender la dinámica de la economía agregada. Las ideas preliminares de Katona, sin embargo, no tuvieron demasiada repercusión. La macro incorporó su índice y ciertos vocablos de tonalidad psicológica (confianza, credibilidad, sentimiento, expectativas), pero se abstuvo de modificar su metodología y evitó asumir una alternativa a la racionalidad tradicional de sus modelos.

Recién cincuenta años más tarde, George Akerlof (2002) retomó el legado de Katona. Su Conferencia por su Premio Nóbel de 2001 (*Behavioral*

Macroeconomics and Macroeconomic Behavior), argumentó en favor de la inclusión de la psicología para explicar los principales dilemas de la macro. En un trabajo posterior (Akerlof, 2007) fue más específico y señaló la necesidad de incorporar un concepto original de la psicología social, las normas sociales, para explicar estos fenómenos.

Así, los proyectos de unir conducta y macroeconomía quedaron circunscriptos a estos intentos aislados. Sin embargo, la psicología sí se incorporó a contextos que se asocian normalmente con los agregados macroeconómicos. Ilustramos a continuación con cuatro ámbitos donde la teoría tradicional integra, de manera directa o indirecta, aspectos de la psicología humana: Mercado de Trabajo; Ahorro y Seguridad Social; Pobreza y Desarrollo; y Mercados Financieros.

Mercado de Trabajo

Las teorías de los salarios eficientes, que surgieron por primera vez en las décadas de 1970 y 1980, son vitales para entender el concepto de desempleo involuntario (un resumen es Yellen, 1995). Estos modelos postulan que, por razones éticas, de equidad, de poder de negociación o de información asimétrica, los empleadores tienen motivos suficientes para pagar a los trabajadores por encima del salario de equilibrio para atraerlos y conservarlos. Estos “salarios eficientes”, al ser superiores al equilibrio de mercado, racionan el mercado y provocan desempleo involuntario. Como regla, estos modelos incorporan de forma bastante directa conceptos sociológicos y psicológicos que le otorgan una buena dosis de realismo.

Ahorro y Seguridad Social

Las visiones económicas y psicológicas del acto de ahorro son diferentes. En la versión económica tradicional el ahorro es una preferencia más, mientras que desde un punto de vista psicológico ahorrar requiere de un esfuerzo, el esfuerzo de no consumir. El argumento puede extenderse a la deuda, que documentadamente produce una ansiedad psicológica que no guarda simetría con un desequilibrio equivalente en la otra dirección: mientras que las deudas provocan angustia y preocupación, la acumulación de ahorros excesivos no

trae intranquilidad alguna, pues se resuelve simplemente gastando. La dificultad psicológica de ahorrar se refleja en el llamado “sesgo presente”, la preferencia exagerada de los individuos por consumir (o evitar esforzarse) en lo inmediato.

La extensión macro más saliente de este sesgo es el ahorro para el retiro (Shefrin & Thaler, 1988). Sin un esquema obligatorio de atesoramiento, es posible que la mayoría no logre acumular lo suficiente para vivir con una jubilación suficiente. Buena parte de la evidencia empírica del sesgo presente se manifiesta en drásticas reducciones del consumo al momento del retiro, que reflejan una falta de previsión de los individuos durante su etapa activa (Olafsson & Pagel, 2018).

Pobreza y Desarrollo

En los últimos años se publicaron varios trabajos sobre conducta aplicada al desarrollo. Uno de los hallazgos más interesantes tiene que ver con las decisiones en entornos de pobreza. Mullainathan & Shafir (2013) explican que las situaciones de extrema pobreza impiden tomar decisiones suficientemente racionales, lo que induce una profundización del fenómeno. En particular, los errores de juicio que se activan en estas circunstancias limitan la capacidad de escapar de la pobreza, porque predomina la obsesión por resolver las dificultades inmediatas por sobre los planes de mediano plazo que podrían dar lugar a la movilidad intergeneracional, postergando decisiones clave sobre educación o empleo de los hijos, por ejemplo.

La literatura *behavioral* se ha extendido al análisis de los problemas de desarrollo de los países. Estas investigaciones examinan el comportamiento de los hogares en economías pobres y si los desvíos de la racionalidad tienen algún rol en el camino hacia el desarrollo, y cuáles son las intervenciones políticas apropiadas para contrarrestar estas dificultades. Varios autores han hecho aportes fundamentales en este ámbito, que se certificó con la obtención del Premio Nóbel en 2019 por parte de Esther Duflo, Abhijit Banerjee y Michael Kremer.

Mercados Financieros

Las fallas de funcionamiento de los mercados financieros han sido ampliamente documentadas (Thaler, 2016). Los argumentos tradicionales giran en torno a los riesgos inherentes al sistema, teniendo en cuenta su carácter intrínsecamente intertemporal. Estas anomalías critican la hipótesis tradicional de que los mercados financieros son eficientes, en el sentido de que son vehículos eficaces para la diseminación de información (Fama, 1970).

En las últimas décadas las críticas comenzaron a concentrarse en la calidad de las decisiones financieras de los individuos, lo que mereció la creación de una subdisciplina específica: las Finanzas del Comportamiento. Numerosos estudios han documentado sesgos cognitivos sistemáticos como la aversión a las pérdidas, el exceso de confianza, la mentalidad de rebaño y otras heurísticas simplificadoras, que distorsionan las decisiones financieras (Baker & Ricciardi, 2014). Estos sesgos conductuales pueden generar ineficiencias suficientemente generalizadas como para contribuir a la conformación burbujas especulativas, la sobrerreacción a noticias y otros fenómenos que sugieren irracionalidad con consecuencias agregadas de magnitud (Shiller, 2015).

IV. Conducta en la Macro: Situación Presente

Estos cuatro ámbitos rodean el análisis macro *mainstream*, pero la EC está lejos de incorporarse definitivamente a su *core* modelístico. La macro moderna ha desarrollado una metodología coherente y consistente, que goza de un amplio consenso en la profesión, y que procura capturar varios fenómenos a partir de un marco analítico unificado. Esta metodología se suele proyectar, muy resumidamente, en un modelo de equilibrio general dinámico y estocástico (DSGE por sus siglas en inglés), cuya estructura general se respeta, aunque se suelen agregar variantes a fin de analizar aspectos específicos.

La propiedad que nos interesa de estas construcciones es cómo se conecta la estructura macro con las decisiones individuales. Como anticipamos, la teoría indica que los modelos agregados deben contener “sólidos microfundamentos” que aseguren su validez interna. Los fundamentos micro no son otra cosa que agentes racionales (usualmente uno, representativo) que maximizan una

función de utilidad con preferencias lógicamente coherentes entre sí, sujeta a las restricciones (presupuestarias) que enfrentan. La característica dinámica del sistema obliga a considerar todos los períodos disponibles (a veces infinitos) y la propiedad estocástica suele asumir que las expectativas se forman racionalmente. Así se conforma este *homo economicus* extendido que puebla los modelos DSGE.

Evidentemente, si se desea incorporar el comportamiento real de los agentes y sus potenciales sesgos, los microfundamentos son el punto de partida natural. Esta ha sido la estrategia seguida por Paul De Grauwe (2012), cuyos aportes a esta discusión se condensan en su libro *Behavioral Macroeconomics*. De Grauwe parte de un modelo macro estándar (un DSGE con fricciones o *New Keynesian Model*) y modifica la forma en que los agentes utilizan la información para elaborar pronósticos. Asumiendo primero reglas simples para prever el futuro, y luego otras variantes, De Grauwe estudia sus implicancias en los resultados del modelo, y rescata las políticas que se derivan de ellas.

Otra aproximación que conecta a la EC con temas macro es la de David Laibson (1997) en su artículo *Golden Eggs and Hyperbolic Discounting* (1997), que estudia las implicancias del sesgo presente en el comportamiento del consumo agregado. En su modelo se contrastan las decisiones de consumo de un individuo que cuenta con activos líquidos de fácil disponibilidad para gastar inmediatamente y activos ilíquidos, que no se pueden gastar hasta un período futuro. El agente intenta suavizar su consumo a través del tiempo, pero la disponibilidad de activos líquidos lo tientan a gastar de más en el presente. El modelo plantea entonces una interacción imaginaria entre el yo actual, interesado en el gasto presente, y el yo del mañana, interesado en el consumo en el futuro. La solución intertemporal incluye la estrategia de que el individuo actual ahorre en activos ilíquidos para limitar el gasto de su versión futura, una autorrestricción que en la literatura comportamental se conoce como *commitment*. El resultado del modelo es que en estas circunstancias este compromiso es insuficiente, y el consumo no se suaviza completamente, amplificando las fluctuaciones agregadas.

Otra agenda de investigación relacionada con la macro conductual se centra en el estudio de la agregación en un contexto de agentes heterogéneos. Esta

aproximación considera a la economía como una red adaptativa no lineal con propiedades emergentes típicas de los sistemas complejos. Los llamados *Agent Based Models* permiten evaluar las implicancias agregadas de distintos fenómenos conductuales, y son aptos para evaluar los resultados agregados de la interacción de agentes con sesgos cognitivos. Una aplicación específica a la macro de estas estrategias es el programa de investigación de Giovanni Dosi, que ha estudiado las implicancias de incorporar a las decisiones organizacionales perspectivas evolutivas y comportamentales (Nelson et al., 2018).

Otra dimensión que conviene recorrer para determinar el estado de situación de la relación entre Macroeconomía y Conducta es su enseñanza como tal. En general, existe un puñado de cursos con contenidos de macroeconomía conductual, cuya estructura consiste en explicar teorías propias de los modelos neoclásicos y contraponerlas con la evidencia obtenida por las disciplinas conductuales. Un aspecto recurrente de estos programas es la discusión sobre las fricciones y las expectativas en la economía. La heterogeneidad de los agentes y las preferencias conductuales constituyen otro pilar en la enseñanza del comportamiento aplicado a la macro. Especial atención se presta a las preferencias temporales, como el sesgo presente, y cómo estas pueden afectar las decisiones económicas a nivel macro. En lo que respecta a las implicaciones para las políticas macroeconómicas, los programas de estudio buscan analizar cómo las características conductuales de los agentes económicos pueden modificar la transmisión y la eficacia de las políticas monetarias y fiscales.

Pero fuera de estas generalidades, no existe un consenso mínimo acerca de los temas que debería abordar un curso particular sobre Macroeconomía y Conducta. Las búsquedas directas de materias con este nombre en la *web* no arrojan alternativas específicas, y se reorientan hacia cursos de *behavioral economics* en general. Las universidades tradicionales no suelen incorporar el tema de manera explícita incluso en carreras de grado o posgrado basadas con contenido “comportamental”. Por ahora el tópico parece restringido a la discusión en *workshops* y reuniones eventuales de tenor similar.

V. Conducta y Macro Moderna: una evaluación crítica

La EC ya no puede ser ignorada, y una parte del análisis macro ha tomado nota. Sin embargo, el camino para conectar ambas disciplinas no parece estar exento de dificultades. Pero antes de anotar las críticas a las aplicaciones a la macro, conviene repasar brevemente algunos reparos relacionados del programa de la EC en general.

Economía de la Conducta: algunas Objeciones

El éxito de la EC vino acompañado por un conjunto de críticas, la mayoría constructivas, y nos interesa marcar tres de ellas. La primera rotula a la EC como una sumatoria descontrolada, desordenada y volátil de sesgos cognitivos. La búsqueda de alternativas al *homo economicus* para analizar agregados exige una definición precisa de las respuestas económicas de los individuos ante diferentes circunstancias, y de qué cabe esperar de su estructura decisoria. Por ejemplo, un tema recurrente en la macro son las investigaciones sobre el impacto de la incertidumbre sobre el funcionamiento económico. Sería difícil establecer una agenda concreta si desconocemos las propiedades cognitivas de los individuos para establecer expectativas, o para lidiar con situaciones inciertas.

La segunda consideración se relaciona con la naturaleza evolutiva (a grandes rasgos, de origen genético) de los sesgos humanos. Si nuestro pasado evolutivo es en parte responsable de nuestro presente psicológico, entonces es dudosa la noción de que los humanos hemos retenido sesgos perniciosos, siendo que hemos sido exitosos con la supervivencia. En este sentido, conviene reinterpretar los “sesgos de la personalidad” como herramientas imperfectas pero útiles para, al menos, tomar decisiones que nos permitieron sobrevivir y transmitir nuestros genes, pero que no encuentran un correlato adecuado en un contexto económico que se desarrolló muy rápidamente en los últimos 250 años.

Estas críticas sugieren dos precauciones metodológicas. Una es que se debe tomar muy en serio la llamada “crisis de replicabilidad” de las ciencias sociales, dentro de las cuales la búsqueda e identificación de sesgos ha tenido un

protagonismo especial (Hantula, 2019). La otra sugiere expandir la agenda de la EC para identificar decisiones humanas basadas en heurísticas y reglas simplificadoras en un contexto complejo (más sobre esto enseguida).

Conducta en los Modelos Macro

Los agentes que habitan los modelos DSGE despliegan su capacidad cognitiva en dos etapas. La primera se sitúa en sus preferencias individuales, representadas por las propiedades y parámetros de la función de utilidad. Incluir sesgos en la función de utilidad no ha sido un desafío significativo para la *mainstream*, y en general se ha logrado ajustar sus propiedades para dar cuenta del sesgo particular a incorporar. Por ejemplo, existen modelos que postulan que el agente sufre de un problema específico de “desatención” al decidir como consecuencia de la complejidad del entorno que le rodea (Gabaix, 2019).

La segunda etapa cognitiva aparece en la capacidad de resolución del problema de optimización. Desde el punto de vista del cálculo real, esta tarea suele ser cicolópea, ya que se lleva a cabo en contextos a menudo dinámicos, estocásticos y de resolución recursiva. En algunos casos la solución ni siquiera existe, y debe obtenerse por aproximaciones sucesivas mediante técnicas sofisticadas, y en ocasiones el individuo debe incluso recalcular el problema “de atrás hacia adelante” para arribar a una solución puntual.

Si bien la factibilidad empírica de estos cálculos no es una consideración menor, vale remarcar el conflicto de consistencia entre las propiedades cognitivas utilizadas en ambas etapas. En concreto, no parece un fundamento “sólido” asumir que un mismo individuo padece de límites cognitivos reflejados en su función de utilidad, pero cuyo comportamiento se vuelve hiperracional a la hora de resolver el problema de maximización sujeto a esas preferencias (y otras restricciones del contexto). Si el proyecto de la EC es la necesidad de incorporar “realismo” al *homo economicus* para comprender mejor los fenómenos económicos, es difícil pensar que esta modificación se realice con éxito “por partes”. La consistencia micro/macro reclama que las decisiones agregadas sean representables mediante agentes que sigan las reglas conocidas de la maximización individual. Pero no hay consistencia si un mismo individuo sufre de limitantes cognitivas y al mismo tiempo actúa, para

demostrar las implicancias de estas mismas limitaciones, como un maximizador inapelable.

Gigerenzer & Berg (2010) ilustran esta incoherencia repasando el modelo macro de impulsividad de Laibson discutido anteriormente. En las preferencias individuales, el modelo añade un parámetro extra que reduce el peso de todos los términos en la suma ponderada de las utilidades intertemporales, excepto para el consumo actual. Pero el proceso psicológico involucrado en la decisión no ha cambiado en absoluto. El decisor realiza una búsqueda exhaustiva de todas las secuencias de consumo factibles, calcula la suma ponderada de términos de utilidad para cada una de estas secuencias y elige la mayor. El modelo le exige además al individuo que juegue de manera optimizadora contra su propio yo alterando la composición de sus activos de modo de que el yo futuro no gaste en demasía. Una vez más, esta formulación asume una cognición limitada en la función de utilidad, e ilimitada en la capacidad de optimización.

¿Sesgos o Heurísticas?

Detrás de la inconsistencia señalada aparece una distinción conceptual importante entre sesgos y heurísticas. Podemos interpretar las modificaciones de la función de utilidad como el proceso para incorporar sesgos, mientras que los procesos de maximización los podemos asociar a la necesidad realista de aplicar alguna heurística para resolverlos. Las heurísticas son reglas sencillas, estrategias mentales abreviadas que permiten encontrar soluciones adecuadas a problemas complejos de manera rápida y eficiente, aunque con resultados no necesariamente óptimos (Kahneman et al., 1982). Las heurísticas son utilizadas como atajos cognitivos que los individuos emplean para tomar decisiones ahorrando tiempo y esfuerzo mental cuando los recursos son limitados. Algunas heurísticas ampliamente estudiadas son: representatividad (juzgar la probabilidad en base a cuán prototípico es), disponibilidad (basarse en ejemplos que vienen fácilmente a la mente) y anclaje (partir de un valor inicial referencial, aunque sea irrelevante).

El concepto de heurística supone una separación menos concluyente de la racionalidad tradicional que la de los sesgos psicológicos. Si bien ambos se

corresponden con la naturaleza humana, las heurísticas no suelen clasificarse explícitamente como fallos o errores. En este sentido, no es casual que Gerd Gigerenzer haya etiquetado su teoría de reglas simples como de “racionalidad ecológica”. Para estar seguros, la racionalidad ecológica no es la racionalidad del *homo economicus*. La primera incorpora reglas simples, baratas y de aplicación inmediata que nos han servido como humanos para sobrevivir y adaptarnos, pero no necesariamente es óptima en sentido analítico del término (Gigerenzer, 2004).

Otra diferencia es que los sesgos cognitivos se asocian fundamentalmente con la naturaleza de la personalidad, mientras que las heurísticas son construcciones no necesariamente personales diseñadas para tratar con los desafíos del entorno físico, o la interacción con otros humanos. El sesgo es un atributo (presuntamente fallido) de la personalidad que se activa o no en función de cada circunstancia. La heurística, en cambio, es un proceso destinado a simplificar la toma de decisiones, y puede ser independiente de las características de la personalidad individual.

Según nuestra visión, las heurísticas constituyen un dominio más adecuado para entender las diferentes perspectivas entre los niveles micro y macro. Para precisar la idea, tomemos una propiedad cognitiva particular: el sesgo presente. Una persona “ansiosa” notará de inmediato que esta pulsión a gastar le trae problemas financieros. Y es muy fácil percibir este error, aunque cueste corregirlo. En el agregado, el problema es básicamente el mismo: un país “ansioso” (Ruggeri et al., 2022) enfrentará déficits externos recurrentes y significativos y se topará, tarde o temprano, con dificultades financieras. En este ejemplo, la macro no es mucho más que la suma de las decisiones desagregadas.

La perspectiva cambia cuando se considera el uso de heurísticas. Recordemos la heurística de las Cuentas Mentales, que tiene implicancias directas sobre la macro. Según esta regla simplificadora, las personas asignan diferentes fuentes de ingresos a diferentes gastos, o “cuentas” separadas mentalmente. Por ejemplo, el ingreso regular del salario suele destinarse a gastos corrientes, mientras que un ingreso extra o inesperado (como un bono) se suele aplicar a gastos discrecionales, o al ahorro.

Esta regla sencilla ayuda a organizar las finanzas personales y ejercer un cierto autocontrol, evitando que todo el ingreso se destine al consumo inmediato. Sin embargo, cuando se aplica de forma generalizada, esta heurística puede amplificar las fluctuaciones del ciclo económico. En épocas de bonanza económica y altos ingresos extraordinarios, las cuentas mentales llevan a una expansión exagerada del consumo. Pero ante una recesión y caída de esos ingresos adicionales, los hogares restringen su gasto porque mantienen sus gastos regulares junto a su ingreso salarial. Esta regla heurística conduce entonces a una sobrerreacción, exacerbando los ciclos de auge y recesión.

El punto es que lo que parece a simple vista una estrategia razonable de manejo del presupuesto personal, se vuelve desestabilizante cuando se replica en toda la economía. Así, reglas que podrían parecer sensatas y sostenibles desde la perspectiva del hogar, pueden transformarse en una pesadilla macroeconómica en el agregado. El conflicto fundamental es entre la percepción micro de sostenibilidad y el resultado macro insostenible. La regla produce una respuesta amplificada a los *shocks*.

En la dinámica macro, por tanto, el rol de las heurísticas contrasta mucho con el de los sesgos psicológicos. La ansiedad, la tentación y los fallos de cálculo podrían eventualmente profundizar los desequilibrios, pero carecen de la esencial propiedad que separa la experiencia personal de sus implicancias sistémicas.

Un corolario importante es que las dinámicas de aprendizaje son muy diferentes en uno y otro caso. La existencia de sesgos presume que, eventualmente, los individuos puedan notar su error e intentar corregirlo. Hemos indicado que los sesgos pueden tratarse mediante una suficiente deliberación interna a través de los compromisos (*commitments*), o bien a través de mecanismos externos que “empujen” suavemente a resolverlos mediante *nudges*. En cambio, las heurísticas son más difíciles de corregir porque las consecuencias negativas de su uso podrían tener que ver no con errores personales identificables, sino con las ramificaciones del sistema económico y las interacciones entre millones de agentes. La ventaja decisiva de usar el concepto de heurísticas (razonables en lo individual, potencialmente fallidas

en el agregado) es que permite capturar mejor las diferencias y las interacciones entre micro y macroeconomía.

Otra razón para respaldar una agenda que priorice el estudio de las heurísticas por sobre los sesgos es una regularidad empírica interesante acerca del progreso de la capacidad de razonamiento humano frente a la regularidad de las crisis. Mientras que las crisis no observan en la última media centuria una tendencia a disminuir ni en su recurrencia ni en sus costos (Heymann, Bricchetti, Juarros, y Montero, 2020), nuestra capacidad racional individual (y social) se acrecentó sustancialmente (Pinker, 2022, cap 16), y los tests de inteligencia han mejorado ampliamente (Pietschnig & Voracek, 2015). Si los individuos son ahora más racionales que nunca y el supuesto de plena racionalidad en los modelos de equilibrio general es ubicuo, ¿por qué las crisis no ceden? Si hemos de explicar parte de sus causas incorporando los fallos humanos, debemos justificar por qué individuos objetivamente más inteligentes que en el pasado inducen una cantidad y profundidad similar de desequilibrios macroeconómicos.

Estas tendencias parecen más fáciles de explicar bajo el prisma de las heurísticas. En un mundo complejizado, el uso de reglas simplificadoras se generaliza. El acceso a un cúmulo gigantesco de información gracias a las nuevas tecnologías trajo como consecuencia dificultades de procesamiento, sumado a las complicaciones para identificar fuentes confiables (Nogués, 2023). Si bien para el *homo economicus* más información debería ser siempre mejor que menos, numerosos experimentos demuestran que un “exceso de información” podría significar una elección más pobre (Schwartz, 2015). La moraleja es que los individuos deben hallar una heurística satisfactoria en un mundo cada vez más difícil de asimilar. Y es posible que en ocasiones estas reglas no siempre cuajen en el agregado.

En suma, en nuestra opinión no son los sesgos sino las heurísticas el concepto *behavioral* más promisorio para incorporar la psicología al análisis macro, a fin de reparar la inconsistencia en el accionar del *homo economicus* y, a la vez, rescatar las interacciones complejas entre los niveles micro y macro.

VI. Conducta y Macro en Argentina (I): Una Agenda de Investigación

¿Cuál es el rol de la psicología en la macroeconomía argentina, dado su funcionamiento tan inestable? Casi no hay indicador macroeconómico en el que Argentina no destaque por la negativa, tanto respecto de los países desarrollados como de países más cercanos de América Latina. La vieja clasificación de Kuznets podría no valer para países desarrollados, en desarrollo, y para Japón, pero sin duda persiste para la Argentina.

Vale una aclaración previa. Estamos lejos de pensar que Argentina ha experimentado estas dificultades debido a la psicología de su población. Esta es como mínimo una afirmación confusa, dudosa y seguramente imposible de demostrar. En cambio, nuestra intención es proponer una agenda para comprender cómo se ha moldeado la psicología decisoria del argentino medio a partir de vivir en un país con tanta inestabilidad. Ilustramos esta potencial agenda con dos ejemplos concretos donde la psicología individual puede interactuar con la macro: las fluctuaciones y la inflación.

Fluctuaciones y Psicología

Hace 30 años, los economistas argentinos Roberto Frenkel y José Fanelli remarcaban la importancia de lo que llamaron “interacciones micro/macro” en países de América Latina (Frenkel y Fanelli, 1996). Parten de la premisa metodológica de que, a diferencia de los enfoques “de abajo hacia arriba” de los modelos microfundamentados, una macro inestable produce reacciones en la forma en que se toman las decisiones micro. Estas mutaciones micro pueden ser duraderas y afectar la estructura macroeconómica e institucional, y en el trabajo se discuten varios ejemplos de este fenómeno.

La conexión entre esta aproximación y la agenda propuesta aquí es inmediata. Con elevada inestabilidad, los agentes pueden reconfigurar la lógica de sus decisiones, y ya no es obvio que sea factible decidir en el marco del paradigma tradicional de la racionalidad.

Por ejemplo, se podría hipotetizar que en Argentina la compleja dinámica macroeconómica ha desarrollado una suerte de “psicología de crisis”, donde

los agentes se acostumbran a decidir con la expectativa de que la próxima disrupción está cerca, aunque no puedan precisar el momento exacto de ocurrencia.

Esta expectativa, permeada por la incertidumbre, acorta el horizonte de decisión y limita la capacidad para considerar el mediano plazo, dando lugar a respuestas rápidas y seguras destinadas a simplificar el panorama, lo que previamente dimos en llamar heurísticas. En la práctica estas heurísticas se reflejan en inversiones defensivas, de corto plazo y de bajo rendimiento esperado por parte de las firmas, y decisiones de ahorro acotadas a activos poco sofisticados y de baja rentabilidad por parte de las familias. Es perfectamente posible que estas decisiones sean subóptimas desde la perspectiva de la maximización, pero pueden verse como adecuadas en un contexto riesgoso y difícil de comprender.

Un ámbito útil para estudiar la intersección entre racionalidad y macro es la dinámica de ahorro de las familias. En la teoría racional, el ahorro es procíclico a fin de suavizar el gasto y reducir la inestabilidad de los ingresos sobre el consumo. En Argentina, donde la principal forma de ahorro es la compra de dólares, la práctica más común debería consistir en comprar divisas en los *booms*, y gastarlas en las recesiones. Pero esta hipótesis merece una explicación más precisa, porque durante las crisis las expectativas cambiarias se configuran a favor de las devaluaciones, afectando el costo de oportunidad de vender las divisas acumuladas. ¿Cómo deciden los agentes en estas circunstancias? ¿Prefieren dejar de lado la suavización y mantener sus dólares? ¿Es esto un síntoma de que sus decisiones están basadas en una heurística simple pero no necesariamente consistente con la teoría?

Como hemos descripto, una de las heurísticas más comunes a la hora de definir los planes de consumo y ahorro son las Cuentas Mentales. Según esta idea, los ingresos no son fungibles, y se organizan mentalmente en tres cuentas distintas: (i) el ingreso corriente (salarios, beneficios regulares) se asocia al gasto corriente y se consume casi completamente; (ii) los ingresos eventuales (bonos de fin de año, aguinaldos) se usan para gastos eventuales (como la compra de durables) y se consume en menor proporción en lo inmediato; y (iii) el ingreso futuro (herencias), que aún siendo seguro no se anticipa

financieramente para realizar ningún gasto, y se ahorra completamente hasta que este ingreso “se realice”.

Una investigación propia (Mira, 2022a, pp. 162-167) recoge evidencia internacional de que en los últimos cincuenta años la tasa de crecimiento del ingreso corriente afecta de manera elevada, significativa y robusta el crecimiento del consumo corriente. El dato saliente es que esa relación es en Argentina, por diferencia, la más alta del mundo. Este resultado colisiona con el argumento teórico usual que indica que los agentes suavizan su consumo.

Más aún, una extensión de esa teoría, denominada ahorro precautorio (Carroll & Samwick, 1998), sugiere que una mayor incertidumbre futura debería reflejarse en un incremento aún mayor en la acumulación de activos, para compensarla. Pero la evidencia, una vez más, indica que el consumo en Argentina es altamente procíclico, y que su tasa de ahorro es muy baja. La explicación de estos hechos no es inmediata, pero sí es claro que esta historia sugiere pensar con mayor detenimiento las interacciones micro-macro en nuestro país.

La incertidumbre, por lo demás, es un fenómeno difícil de tratar racionalmente en la práctica. Aún con información escasa y confusa, los agentes tienen que tomar alguna decisión de gasto con respecto a sus ingresos. Una hipótesis que parece consistente con la evidencia de un ahorro bajo y no procíclico es que la incertidumbre obliga a simplificar la decisión seleccionando heurísticas más directas, en nuestro caso la regla de las Cuentas Mentales (Mira, 2022a, pp. 168-170). La evidencia global indica que la mayor volatilidad del ingreso (incertidumbre) aumenta la chance de que haya una mayor relación entre ingreso y consumo, impacto que es especialmente significativo en Argentina. Estos tópicos disparan preguntas interesantes. ¿Cuáles son las heurísticas utilizadas bajo incertidumbre? ¿Qué procesos cognitivos se esconden tras el cierre simplificador ante una situación incierta?

La inestabilidad real de la macro argentina trae consigo interrogantes acerca de las decisiones individuales y sus cualidades de optimalidad. Ilustremos con un ejemplo concreto. Muchos analistas han considerado que el desproporcionado ahorro en divisas de los argentinos es un síntoma de su

racionalidad económica, basada en la histórica inestabilidad nominal. Como hecho estilizado, esta afirmación parece más defendible que las que descansan en razones culturales e incluso políticas (Luzzi y Wilkis, 2019). Sin embargo, algunos detalles no encajan en la caracterización racional pura. Por ejemplo, los argentinos no parecen estar dispuestos a desprenderse de las divisas para suavizar su gasto durante las recesiones, incluso durante el episodio inflacionario observado en los países desarrollados en los últimos tiempos, que horadó su poder de compra. Hay circunstancias que sugieren que esta heurística simplificadora se utiliza, pero está lejos de ser óptima.

Psicología de la Inflación

Otro aspecto de interés a estudiar en Argentina es la calidad del juicio en contextos de alta inflación. La visión “dicotómica” de la economía, que separa los fenómenos nominales y reales, ha llevado a algunos analistas a rechazar la noción de ilusión monetaria, según la cual los agentes confunden cambios nominales con cambios reales. Y, sin embargo, en un régimen de alta inflación hay razones para esperar que este proceso esté bien presente, de varias maneras y para distintos tipos de actores económicos.

Comencemos por las familias y sus figuraciones respecto de la nominalidad en una economía inflacionaria. Para empezar, es común escuchar referirse a aumentos nominales como si fueran reales. Además, dado que algunos precios, como las tarifas de los servicios públicos, se modifican a intervalos irregulares, es común que las subas correctivas superen la inflación mensual promedio, dando lugar a fuertes protestas e indignaciones. Si las familias van moviendo su atención de un servicio a otro a medida que sus precios se ajustan a lo largo de intervalos de diferente duración, esto incluso podría dar la sensación de que la inflación es mayor a la medida oficialmente, provocando quejas sobre la calidad de las mediciones públicas. Una derivación común es la sensación de que los precios siempre aumentan a mayor velocidad que los salarios. Si bien esto puede suceder, las diferencias suelen exagerarse, e incluso hay quienes etiquetan a la inflación como pura y simple “pérdida de poder adquisitivo” de los ingresos.

La ilusión monetaria también suele apoderarse de las percepciones de los hacedores de política, y afectar sus decisiones. Por ejemplo, como la inflación acelerada tiende a reducir rápidamente la demanda de dinero y precipitar un aumento rápido de la demanda para deshacerse de la moneda, puede ocurrir que una mayor inflación produzca en el corto plazo un sostenimiento de la demanda y de la actividad, creando la sensación de que el proceso inflacionario no es tan nocivo (Mira, 2022b).

La nominalidad inestable contribuye a la confusión general, y obliga a los agentes a asirse a heurísticas simples. Las firmas, imposibilitadas de extraer una señal clara del estado de la demanda, eligen reglas de ajuste de precio automáticas pero posiblemente subóptimas. Mientras tanto, los consumidores se muestran completamente confundidos con los precios, lo que reduce su elasticidad de demanda y aumenta los costos de búsqueda. Finalmente, el desconcierto puede también filtrarse en los diagnósticos de algunos economistas, que elaboran teorías *ad hoc* para explicar la inflación, como la avaricia de los empresarios o la insuficiente competencia en la oferta.

Expectativas

Una agenda que destaca el rol de la psicología humana en los resultados macroeconómicos no puede obviar el análisis de la forma particular en que los agentes forman expectativas. En estos puntos, la literatura está en constante expansión y ha tomado caminos de sumo interés.

Una aproximación interesante es la de Malmendier & Nagel (, 2016), quienes investigan cómo las experiencias personales de los individuos afectan sus expectativas de largo plazo. Por ejemplo, han estudiado cómo las experiencias de inflación, desempleo y crisis financieras afectan las expectativas de inflación, crecimiento económico y retornos en el mercado de valores. Con algo más de especificidad respecto del proceso formativo de creencias, Barberis et al., (2018) analizan las expectativas extrapolativas, explicando esta fórmula puede producir burbujas en los precios de los activos y ciclos económicos. Coibion & Gorodnichenko (2015) se han concentrado en las expectativas de inflación tanto de los consumidores como de aquellos que son afectados por las comunicaciones de los Banco Centrales. Stefanie Stantcheva

(2024) viene recogiendo información valiosa sobre las percepciones del público relacionadas con la inflación.

Esto son solo algunos ejemplos de las nuevas investigaciones respecto de las (efectivas) percepciones del público de la economía y sus consecuencias, y por lo tanto deben formar parte de una agenda como la que describimos aquí. Siendo Argentina un país con una macroeconomía tan particular, sin embargo, la cantidad de estudios dedicados a entender la formación local de expectativas es aún escasa. Una honrosa excepción son los trabajos de Alberto Cavallo, Guillermo Cruces & Ricardo Pérez-Truglia (2016), que han estudiado específicamente las percepciones erróneas de los hogares respecto de la inflación y sus consecuencias. Creemos que queda muchísimo por inquirir en esta materia.

VII. Conducta y Macro en Argentina (II): Hacia una agenda experimental

La agenda experimental en el campo de la economía del comportamiento en Argentina presenta un enorme potencial para explorar cómo las particularidades económicas y culturales del país influyen en las decisiones de sus ciudadanos. La realidad económica argentina se ha caracterizado históricamente por altos niveles de inflación, volatilidad cambiaria y shocks macroeconómicos recurrentes. Estas condiciones pueden haber moldeado las percepciones, creencias y patrones de comportamiento de los agentes económicos locales de manera singular.

Evaluar si estas particularidades del contexto argentino han modificado la psicología y la toma de decisiones de sus habitantes resulta interesante tanto desde las ciencias del comportamiento como para la macroeconomía local. Por lo tanto, los experimentos en el contexto argentino podrían contribuir a comprender en qué medida los sesgos cognitivos, las heurísticas u otro tipo de factores influyen en la toma de decisiones económicas, y si estas actitudes podrían o no tener consecuencias agregadas. Los experimentos de economía del comportamiento podrían además contribuir a la formulación de intervenciones concretas.

A continuación, se presentan algunos ejemplos de ideas experimentales que pueden llevarse a cabo para evaluar las particularidades de las relaciones micro/macro en Argentina.

Ahorro e Incertidumbre

Podría ser interesante investigar cómo la incertidumbre macroeconómica, particularmente en el ámbito cambiario, afecta las decisiones de consumo y ahorro de los argentinos. Por ejemplo, no es para nada evidente que en Argentina la mayor incertidumbre induzca un comportamiento precautorio, tal como sugiere la teoría. Las encuestas podrían echar luz entonces sobre la conducta de los agentes en este sentido, y sus potenciales razones. Más en general, se pueden examinar las razones de un comportamiento de gasto potencialmente procíclico.

Ilusión Monetaria

Las encuestas podrían ayudar a evaluar la medida de la ilusión monetaria, y su caracterización. En particular, el testeado de la comprensión y reacción de los individuos ante diferentes escenarios de inflación puede contribuir a entender mejor sus decisiones y las características de su formación de expectativas.

Aversión al Riesgo

La exploración del comportamiento frente al riesgo es una agenda en permanente desarrollo. En contextos de incertidumbre cambiaria y financiera más o menos permanente, los experimentos podrían ayudar a revelar cómo los argentinos se enfrentan al riesgo en decisiones de inversión y ahorro.

Preferencia Temporal

Una de las predisposiciones cognitivas más estudiadas es el sesgo presente. Existe cierta evidencia de que Argentina es un país donde esta disposición es particularmente elevada. Son varios los experimentos que podrían ayudarnos a entender las razones y los detalles de esta tendencia y sus implicancias macro.

Cooperación y Confianza

Los contextos de inestabilidad macro pueden estar relacionados con una menor cohesión social y confianza en el prójimo. Una de las razones es que la variabilidad nominal induce ganancias y pérdidas más basadas en la aleatoriedad que en la percepción de mérito. Una posible interpretación de este hecho es la creencia de que aquellos que obtienen beneficios en este régimen lo hacen en base a información privilegiada. Podría ser interesante identificar mediante la experimentación estos y otros sentimientos que afectan la confianza y la cooperación económica.

Heurísticas

Como indicamos, las dificultades para interpretar el contexto obligan a la aplicación de heurísticas. Investigar en detalle el conjunto de reglas mentales que usan los agentes para tomar decisiones permite mejorar nuestra comprensión de algunos fenómenos macro, como por ejemplo la relación entre consumo e ingreso. También puede importar desentrañar el grado de habituación a estas reglas, sus potenciales consecuencias agregadas y las políticas para ajustarlas en pos de mejorar los resultados económicos.

Sesgos Idiosincráticos

Finalmente, una agenda de potencial interés consiste en llevar a cabo una reevaluación de los sesgos cognitivos hallados en otros países, y compararlos con los resultados en Argentina. De hallarse diferencias significativas, esto podría apuntar a las condiciones particulares que enfrenta el país y a la conformación de una “psicología propia”, de interés por sí misma.

VIII. Conclusión: Políticas Macro y Conducta

En tanto este artículo propone una agenda, no resulta demasiado útil resumir conclusiones, de modo que en su lugar elegimos realizar unos pocos comentarios acerca de las implicancias de nuestra aproximación al tema en términos de las políticas macro.

Nudges

La estrategia usual de recomendaciones de acción en la EC son los llamados *nudges*. Los *nudges*, o pequeños empujones, son intervenciones cuidadosamente diseñadas en la arquitectura de las decisiones que influyen en el comportamiento de las personas de manera predecible sin prohibir opciones ni cambiar significativamente sus incentivos económicos (Thaler & Sunstein, 2008). Se fundamentan en el conocimiento de la economía del comportamiento sobre cómo los sesgos cognitivos, heurísticas y factores no conscientes moldean sistemáticamente nuestras elecciones.

En vez de obligar o restringir, los *nudges* guían sutilmente a las personas hacia decisiones que promuevan sus propios intereses o el bien público (Sunstein, 2014). Indirectas y de bajo costo, estas intervenciones ajustan detalles del entorno de decisión como la forma en que se presentan las opciones, la configuración por defecto, el redireccionamiento de la atención, etcétera. A diferencia de los enfoques tradicionales basados en mandatos, prohibiciones o provisión de incentivos monetarios (Benartzi et al., 2017), los *nudges* preservan la libertad de elección y no limitan las alternativas disponibles, y en cambio aprovechan por la positiva nuestros “sesgos cognitivos”.

Estrategias Individuales o Sistémicas

La aplicación de *nudges* levanta algunas discusiones relacionadas con la agenda de políticas públicas, y eventualmente con las políticas de alcance generalizado. Una preocupación creciente de la aplicación de *nudges* es su capacidad de escala. Decididamente, estas intervenciones ponen el foco en lo individual en lugar de centrarse en los aspectos sistémicos de los problemas (Chater & Loewenstein, 2023), un punto que refiere explícitamente a las cuestiones agregadas. El ejemplo prototípico es el cambio climático, cuya mitigación por la vía de la mera suma de voluntades individuales luce poco probable.

Hay otros ejes donde puede aplicarse una crítica similar. Vale preguntarse, por ejemplo, si el ahorro de una nación puede promoverse induciendo una mayor paciencia de su población, o si esto depende de aspectos más sistémicos, como

el régimen de pensiones vigente. Preocupaciones similares atañen a las políticas para atacar la pobreza, donde la aplicación de microajustes podría ser insuficiente si los entornos de pobreza contribuyen a producir malas decisiones personales, o a profundizar los sesgos.

Las aproximaciones sistémicas parecen a veces evidentes e ineludibles cuando se trata de revertir procesos duraderos y sujetos estructuralmente a decisiones regulares, como el ahorro en dólares. Una vez más, desenganchar estos comportamientos se parece mucho a modificar hábitos que lucen racionales en los micro, pero terminan siendo dañinos en lo macro.

Aprendizaje

La mayoría de las recomendaciones de la EC están directamente relacionadas con cuestiones microeconómicas, y manifiestan su preferencia por tratar de convertirnos en seres racionales. Si la teoría tradicional termina por reconocer la relevancia de algunos sesgos cognitivos, un conjunto de políticas destinadas a moderarlos o corregirlos encajarían perfectamente en su lógica. Esta estrategia depende, esencialmente, de la capacidad de los agentes de aprender a ser *homo economicus*.

Pero este no es un tipo de aprendizaje más. Si bien es innegable que los individuos en general asimilan nuevos conocimientos, no todos lo hacen a la misma velocidad. Las decisiones económicas exigen en su mayoría un cambio de actitud definitiva para elecciones que se realizan permanentemente. Comportarse racionalmente implica tomar decisiones óptimas todo el tiempo. Esta estrategia demanda un proceso cognitivo particularmente difícil que consiste en la modificación de hábitos, lo que constituye una pequeña parte del intento por modificar características más o menos determinísticas de la personalidad.

Es cierto que no todas las decisiones son igual de regulares. Pero existe una potencial relación negativa entre la regularidad de las decisiones y su importancia económica. Las elecciones de largo alcance y con altos costos en caso de error suelen ser las menos regulares (elegir una carrera, una pareja, la compra de una casa), lo que dificulta el trabajo de aprendizaje por prueba y

error. Y la reversa, las decisiones repetitivas permiten la mejora hacia la racionalidad, pero impactan poco en nuestra vida económica.

Fluctuaciones

Existen algunos casos donde se pueden encontrar propuestas que se oponen a algunas premisas que surgen de los modelos tradicionales. Por ejemplo, Thaler (1981) explica que las políticas basadas únicamente en los incentivos de precios pueden ser inefectivas. La EC propuso también usar la psicología en aspectos específicos de la política tributaria, la provisión de determinados bienes públicos o el cuidado del medioambiente. Las anomalías de la conducta que afectan las decisiones intertemporales pueden reducir el ahorro de las familias, y por ende es natural propiciar políticas para inducirlo. Aun así, no conviene confiar del todo en los efectos agregados de estas medidas.

Finalmente, vale considerar las políticas derivadas del uso generalizado de reglas simplificadas que se asocian con fluctuaciones amplificadas, con reconocidos costos sociales y económicos en el corto y mediano plazo. Si las políticas para “racionalizar” las decisiones de los consumidores no son suficientes, habrá un lugar para sostener activamente políticas contracíclicas tradicionales. Un aspecto importante que justifica la intervención gubernamental para suavizar el ciclo es que la heurística que relaciona el consumo corriente con el ingreso corriente produce una amplificación del ciclo, pero el individuo no logra conectar la aplicación de esta regla, a todas luces razonable, con un desenlace de crisis. Por lo tanto, la posibilidad de modificar estos comportamientos es extremadamente baja. Si los individuos no están convencidos de suavizar su gasto pese a las fluctuaciones de su ingreso inmediato, no hay alfabetización que cuente.

Inflación

El rol de la EC en las políticas de estabilización no es fácil de determinar. En principio, no consideramos factible concentrar esfuerzos en modificar conductas individuales para atacar un fenómeno que en esencia es de coordinación agregada. El problema de la estabilización es, esencialmente,

cómo lograr que todos los agentes ajusten su comportamiento al mismo tiempo.

Sin embargo, no hay que olvidar que la inestabilidad duradera puede dar lugar a la aparición de heurísticas que convaliden el proceso inflacionario. Si bien es difícil atacar este problema durante el período inestable, quizás es posible moderarlo si se abre un período de tregua en la suba de precios. En los años 90s, por ejemplo, Argentina gozó de una larga etapa de inflación cercana a cero (casi diez años), pero este estado de cosas no parece haber fortificado por sí solo el necesario proceso de “desdolarización” de la economía. En lugar de perder relevancia, el dólar se mantuvo en la cabeza de la gente y poco se hizo para contrarrestar este efecto psicológico. Tras la vuelta de la inflación, la oculta pero latente “obsesión” con la divisa estadounidense pudo haber tenido un rol en abrir el camino para un período dominado por la permanente fuga de capitales.

REFERENCIAS

- Akerlof, G. A. (2007). The missing motivation in macroeconomics. *American Economic Review*, 97(1), 5-36.
- (2002). Behavioral macroeconomics and macroeconomic behavior. *American Economic Review*, 92(3), 411-433.
- Angner, E. (2020). *A course in behavioral economics*. Bloomsbury Publishing.
- Baker, H. K., & Ricciardi, V. (Eds.). (2014). *Investor behavior: The psychology of financial planning and investing*. John Wiley & Sons.
- Shiller, R. J. (2015). *Irrational exuberance: Revised and expanded third edition*. Princeton University Press.
- Barberis, N., Greenwood, R., Jin, L., & Shleifer, A. (2018). Extrapolation and bubbles. *Journal of Financial Economics*, 129(2), 203-227.
- Benartzi, S., Beshears, J., Milkman, K. L., Sunstein, C. R., Thaler, R. H., Shankar, M., & Galing, S. (2017). Should governments invest more in nudging? *Psychological Science*, 28(8), 1041-1055.
- Bowles, S., & Halliday, S. D. (2022). *Microeconomics: competition, conflict, and coordination*. Oxford University Press.
- Bruni, L., & Sugden, R. (2007). The road not taken: how psychology was removed from economics, and how it might be brought back. *The Economic Journal*, 117(516), 146-173.
- Carroll, C. D., & Samwick, A. A. (1998). How important is precautionary saving? *Review of Economics and Statistics*, 80(3), 410-419.
- Cartwright, E. (2018). *Behavioral economics*. Routledge.
- Cavallo, A., Cruces, G., & Perez-Truglia, R. (2016). Learning from potentially-biased statistics: Household inflation perceptions and expectations in Argentina (No. w22103). *National Bureau of Economic Research*.
- Chater, N., & Loewenstein, G. (2023). The i-frame and the s-frame: How focusing on individual-level solutions has led behavioral public policy astray. *Behavioral and Brain Sciences*, 46, e147.
- Coibion, O., & Gorodnichenko, Y. (2015). Is the Phillips curve alive and well after all? Inflation expectations and the missing disinflation. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 7(1), 197-232.
- Conlisk, J. (1996). Why bounded rationality? *Journal of economic literature*, 34(2), 669-700.
- Curtin, R. (2016). George Katona: A founder of behavioral economics. In *Routledge handbook of behavioral economics*, 18-35. Routledge.

- De Grauwe, P. (2012). *Lectures on behavioral macroeconomics*. Princeton University Press.
- Dhami, S. (2016). *The foundations of behavioral economic analysis*. Oxford University Press.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets. *Journal of finance*, 25(2), 383-417.
- Frank, R. H. (1992). *Microeconomía y conducta*. Editorial McGraw-Hill.
- Frenkel, R., y Fanelli, J. M. (1996). Estabilidad y estructura: interacciones en el crecimiento económico. En *Estabilización macroeconómica, reforma estructural y comportamiento industrial: estructura y funcionamiento del sector manufacturero latinoamericano en los años 90*, 21-79. Buenos Aires: Alianza Editorial.
- Gabaix, X. (2019). Behavioral inattention. In *Handbook of behavioral economics: Applications and foundations 1, 2*, 261-343. North-Holland.
- Gigerenzer, G. (2004). Fast and frugal heuristics: The tools of bounded rationality. *Blackwell handbook of judgment and decision making*, 62, 88.
- Gigerenzer, G., & Berg, N. (2010). As-if behavioral economics: Neoclassical economics in disguise? *History of economic ideas*: XVIII, 1, 1000-1033.
- Hantula, D. A. (2019). Replication and reliability in behavior science and behavior analysis: A call for a conversation. *Perspectives on Behavior Science*, 42, 1-11.
- Heymann, D., Montero, G., Juarros, P., y Bricchetti, J. (2020). Fallas de coordinación y crisis macroeconómicas. *Documentos de trabajo del Instituto Interdisciplinario de Economía Política*, (46), 25. <https://ojs.econ.uba.ar/index.php/DT-IIEP/article/view/2512>
- Kahneman, D., Slovic, P., & Tversky, A. (1982). *Judgment under uncertainty: Heuristics and biases*. Cambridge University Press.
- Kreps, D. M. (2020). *A course in microeconomic theory*. Princeton university press.
- Laibson, D. (1997). Golden eggs and hyperbolic discounting. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 443-478.
- Luzzi, M. D., y Wilkis, A. (2019). *El dólar: historia de una moneda argentina*. Crítica.
- Malmendier, U., & Nagel, S. (2016). Learning from inflation experiences. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(1), 53-87.
- Mira, P. J. (2022a). *Consumo y fluctuaciones: ¿ Qué rol para la economía de la conducta?* Tesis Doctoral Facultad de Ciencias Económicas, Universidad de Buenos Aires.
- (2022b). Revisitando los costos de la inflación. *Voces*, 6(11), 2023.
- Mullainathan, S., & Shafir, E. (2013). *Scarcity: Why having too little means so much*. Macmillan.

Nelson, R. R., Dosi, G., Helfat, C. E., & Pyka, A. (2018). *Modern evolutionary economics: An overview*.

Nogués, G. (2023). *Pensar con Otros: una guía de supervivencia en tiempos de posverdad*. El gato y la caja.

Olafsson, A., & M. Pagel (2018). The liquid hand-to-mouth: Evidence from personal finance management software, *The Review of Financial Studies*, 31(11), 4398-4446.

Pietschnig, J., & Voracek, M. (2015). One century of global IQ gains: A formal meta-analysis of the Flynn effect (1909–2013). *Perspectives on Psychological Science*, 10(3), 282-306.

Pindyck, R., & Rubinfeld, D. (2017). *Microeconomics* (9th Global Ed.). Pearson.

Pinker, S. (2022). *Rationality: What it is, why it seems scarce, why it matters*. Penguin.

Ruggeri, K., Panin, A., Vdovic, M., Večkalov, B., Abdul-Salaam, N., Achterberg, J., ... & Toscano, F. (2022). The globalizability of temporal discounting. *Nature Human Behaviour*, 6(10), 1386-1397.

Schwartz, B. (2015). The paradox of choice. *Positive psychology in practice: Promoting human flourishing in work, health, education, and everyday life*, 121-138.

Shefrin, H. M., & R. Thaler (1988). The behavioral life-cycle hypothesis, *Economic Inquiry*, 26, 609-43.

Shiller, R. J. (2015): *Irrational exuberance*. Revised and expanded 3 ed. Princeton university press.

Stango, V., & Zinman, J. (2020). Behavioral biases are temporally stable. *National Bureau of Economic Research, Working Paper No. 27860*. <https://doi.org/10.3386/w27860>

Stantcheva, S. (2024). Why do we dislike inflation? *National Bureau of Economic Research, w32300*.

Sunstein, C. R. (2014). Nudging: A very short guide. *Journal of Consumer Policy*, 37(4), 583-588.

Thaler, R. H. (2016). Behavioral economics: Past, present, and future. *American economic review*, 106(7), 1577-1600.

---- (1981). Some Empirical Evidence on Dynamic Inconsistency, *Economics Letters*, 8, 201–207.

Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Yale University Press.

Varian, H. (2003). *Intermediate microeconomics: a modern approach*. Elsevier.

Wilkinson, N., & Klaes, M. (2017). *An introduction to behavioral economics*. Bloomsbury Publishing.

Yellen, J. (1995). *Efficiency wage models of unemployment*, 280-289). Macmillan Education UK.

Sobre los Documentos de Trabajo

La serie de Documentos de Trabajo del IIEP refleja los avances de las investigaciones realizadas en el instituto. Los documentos pasan por un proceso de evaluación interna y son corregidos, editados y diseñados por personal profesional del IIEP. Además de presentarse y difundirse a través de la página web del instituto, los documentos también se encuentran disponibles en la biblioteca digital de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires, el repositorio digital institucional de la Universidad de Buenos Aires, el repositorio digital del CONICET y en la base IDEAS RePEc.



INSTITUTO INTERDISCIPLINARIO DE ECONOMÍA POLÍTICA

I I E P

Universidad de Buenos Aires | Facultad de Ciencias Económicas

Av. Córdoba 2122 1º y 2º piso (C1120 AAQ)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina
+54 11 5285-6578 | www.iiep.economicas.uba.ar

  @IIEP_OFICIAL