

Thaler y el funcionamiento del sistema de AFP

Jueves, 26 de Octubre de 2017 - Id nota:671158

Medio : Diario Financiero
Sección : La Columna de...
Valor publicitario estimado : \$4262000.-
Página : 11
Tamaño : 18 x 20

[Ver en formato web](#)

LA COLUMNA DE...



ENRIQUE MANZUR
PH.D. ACADÉMICO FEN
UNIVERSIDAD DE CHILE

Thaler y el funcionamiento del sistema de AFP

■ El Premio Nobel de Economía otorgado a Richard Thaler es un merecido reconocimiento al desarrollo de una visión más realista de la conducta humana en comparación a lo prescrito por el modelo racional. Thaler fue un pionero en incorporar los hallazgos de los psicólogos Khaneman y Tversky en el análisis económico, respecto de un conjunto de situaciones y conductas que no eran posibles de explicar bajo el supuesto de racionalidad. Así, fue surgiendo una nueva disciplina denominada economía conductual. Sin embargo no fue una tarea fácil, desde el comienzo Thaler se enfrentó con una fuerte resistencia de muchos de sus colegas economistas, quienes consideraban que cuestionar el alcance y aplicabilidad del modelo racional era lo más cercano a una herejía. Sus primeros trabajos en la década del 80 fueron recibidos con mucho escepticismo y las críticas, como cuenta en su reciente libro *Misbehaving*, no solo eran ácidas sino muchas veces lapidarias. No obstante, hoy gracias a su creatividad y persistencia existe bastante consenso en que la economía conductual enriquece el análisis económico y tiene importantes aplicaciones en múltiples ámbitos, incluyendo finanzas, marketing y el diseño de políticas públicas.

Un buen ejemplo para mostrar las diferencias entre el modelo racional y la economía conductual es analizar el funcionamiento del sistema de AFP. Bajo los supuestos del modelo racional se esperaría que los afiliados evaluaran activamente tanto la rentabilidad de sus fondos como el monto de las comisiones cobradas, de manera de elegir la administradora con la mejor relación rentabilidad-costos, dado un nivel de riesgo. Esto llevaría a las AFP a competir por ser más eficientes reduciendo costos, y desarrollar estrategias de inversión óptimas de manera de ganar las preferencias de los cotizantes. En otras palabras, si los cotizantes tuvieran el razonamiento lógico, objetivo y consistente del Sr. Spock (el Vulcano de Star-Trek), la competencia entre AFP promovería un equilibrio virtuoso. Lamentablemente la conducta mostrada por los afiliados dista mucho del ideal racional y se asemeja bastante más al simpático, intuitivo y muchas veces inconsistente actuar de Homero Simpson.

Los estudios muestran que la principal razón de los afiliados para cambiarse de AFP no es la rentabilidad o el costo, sino que el recibir un regalo o premio. ¿Se imagina al Sr. Spock decidiendo sobre su bienestar futuro en base a un pequeño incentivo de corto plazo? Por el contrario, es fácil imaginar a Homero sucumbiendo

“La conducta de los afiliados dista mucho del ideal racional y se asemeja más al simpático, intuitivo y muchas veces inconsistente actuar de Homero Simpson”.

ante una cerveza Duff bien helada. El nivel de información de los cotizantes, a pesar de la relevancia del tema, tampoco se asemeja a lo esperado en el modelo racional. Un estudio de la Comisión Bravo mostró que solo el 16% de los afiliados conoce el monto de su cotización mensual y menos del 12% dice saber el monto de la comisión que paga. Por ello no es de extrañar que los cotizantes muestren una casi nula elasticidad ante cambios en las comisiones. Por todo lo anterior, las AFP tienen más incentivos a invertir en esfuerzos de venta que en otras áreas, alejándose del equilibrio óptimo. Claramente los afiliados requerirían lo que Thaler denomina un “empujoncito” (nudge en inglés) y que consiste en cualquier factor que altere de manera significativa la conducta, aunque sea irrelevante para un ser racional. En este caso, imagine cómo cambiaría la conducta de los cotizantes si ellos recibieran su sueldo bruto en vez de líquido y fuese su obligación realizar la cotización y pagar las comisiones correspondientes, ¿cuánto aumentaría su interés en entender el destino de los recursos, qué rentabilidad obtienen y qué pueden hacer para pagar menor comisión? Si bien se trata solo de un cambio de forma, todos los parámetros relevantes se mantienen, esta modificación tendría efectos positivos en el funcionamiento del sistema.

Dado el potencial de la economía conductual, el presidente Obama creó en 2014 el Social Behavior Science Team, con el objetivo de optimizar el diseño e implementación de las políticas y programas públicos en EEUU. Algo similar se podría implementar en nuestro país, aprovechando los aportes de esta nueva y apasionante disciplina.