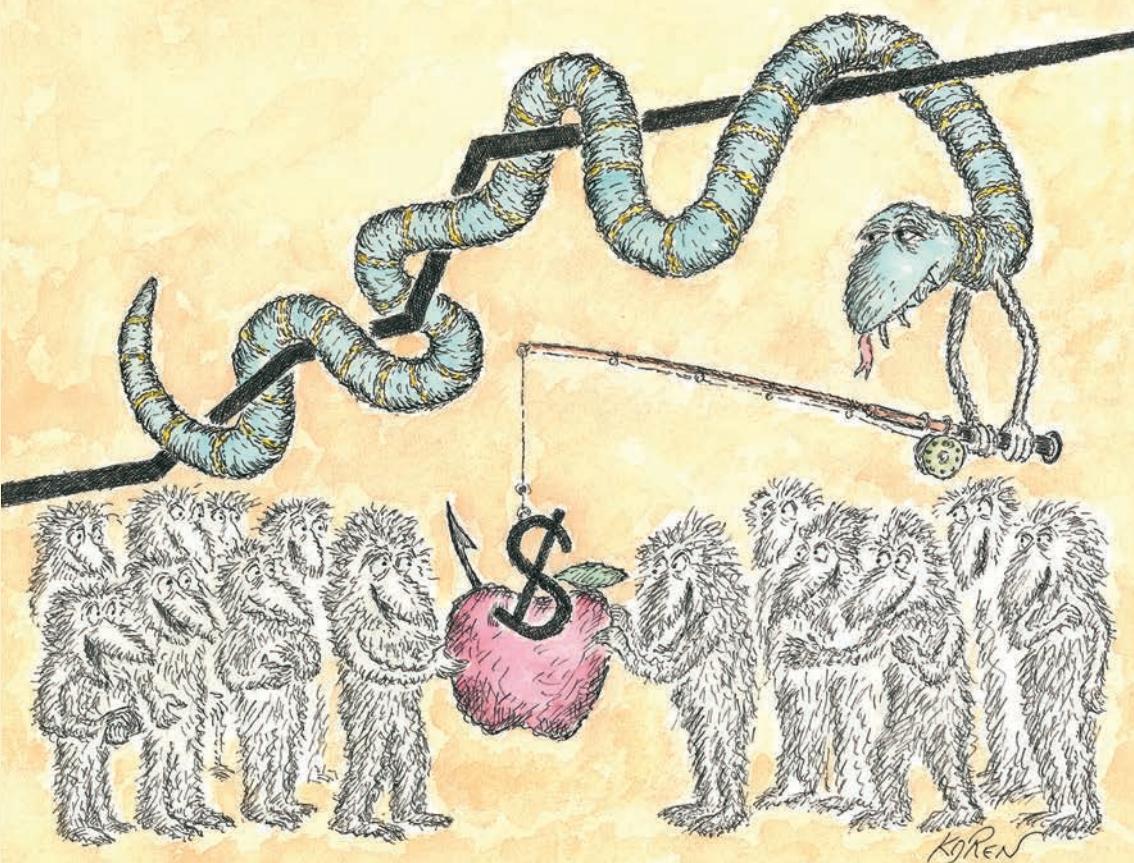


GEORGE A. AKERLOF y ROBERT J. SHILLER

LA ECONOMÍA DE LA MANIPULACIÓN

CÓMO CAEMOS COMO INCAUTOS
en las TRAMPAS del MERCADO



EL NUEVO LIBRO DE LOS PREMIOS NOBEL AKERLOF Y SHILLER
TRAS SU BESTSELLER MUNDIAL *ANIMAL SPIRITS*

PRÓLOGO *de* EMILIO ONTIVEROS

DEUSTO

La economía de la manipulación

Cómo caemos como incautos
en las trampas del mercado

GEORGE A. AKERLOF
ROBERT J. SHILLER

Traducido por Gustavo Teruel



EDICIONES DEUSTO

Título original: *Phishing for Phools*

Publicado por Princeton University Press, 2015

con el acuerdo de International Editors Co. y Princeton University Press

© 2015 George A. Akerlof y Robert J. Shiller

¿Cuánto vale ese perrito del escarapate?, autor Bob Merrill © 1953, 1981.

Canción de Golden Bell

© de la traducción Gustavo Teruel, 2016

© Centro Libros PAFP, S.L.U., 2016

Deusto es un sello editorial de Centro Libros PAFP, S. L. U.

Grupo Planeta

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

www.planetadelibros.com

Diseño de cubierta: © Jason Alejandro

Imagen de cubierta: © Edward Koren

ISBN: 978-84-234-2486-3

Depósito legal: B. 2.242-2016

Primera edición: marzo de 2016

Preimpresión: Victor Igual, S.L.

Impreso por Cayfosa

Impreso en España - *Printed in Spain*

No se permite la reproducción total o parcial de este libro, ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea éste electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web www.conlicencia.com o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Sumario

Prólogo	9
Prefacio	13
Introducción:	
Espera ser manipulado: Equilibrio especulativo	27

PRIMERA PARTE

FACTURAS IMPAGADAS Y CRAC FINANCIERO

Capítulo 1. Nuestro camino está sembrado de tentaciones	43
Capítulo 2. Minería de reputación y crisis financiera	53

SEGUNDA PARTE

MANIPULACIONES EN MUCHOS CONTEXTOS

Capítulo 3. Los publicistas descubren cómo poner el foco en nuestros puntos débiles	83
--	----

Capítulo 4. Fraudes relativos a coches, casas y tarjetas de crédito	101
Capítulo 5. Manipulación en política	117
Capítulo 6. Empresas de alimentación, farmacéuticas y manipulación	133
Capítulo 7. Innovación: El bueno, el feo y el malo	149
Capítulo 8. Tabaco y alcohol	159
Capítulo 9. La quiebra como negocio	177
Capítulo 10. Michael Milken pesca con bonos basura como cebo	187
Capítulo 11. La resistencia y sus héroes	203

TERCERA PARTE

CONCLUSIÓN Y EPÍLOGO

Conclusión:

Ejemplos y lecciones generales	219
--------------------------------------	-----

Epílogo:

La importancia del equilibrio manipulativo	237
--	-----

Agradecimientos	251
------------------------------	-----

Notas	257
--------------------	-----

Bibliografía	331
---------------------------	-----

1

Nuestro camino está sembrado de tentaciones

Casi todos los estadounidenses reconocen a Suze (pronúnciese «Susie») Orman. Cuando George le preguntó a un economista amigo suyo sobre ella, tuvo la reacción esperada. Él había visto su programa de televisión sólo durante diez segundos. Nuestros amigos economistas no pueden soportar su tono de voz de mamá-es-la-que-sabe/te-dije-que-hicieras-eso. Encuentran que sus consejos de inversión son simplistas. Más aún, curiosamente por ser economistas, que tratan de ocuparse de esas cosas, piensan que sus consejos se centran demasiado en el dinero. Pero ésa es la reacción opuesta que obtenemos de una de las personas más sabias que conocemos, Teodora Villagra, que era cajera en la cafetería del Fondo Monetario Internacional. Siendo una refugiada de la Nicaragua de Daniel Ortega, se compró su propia casa en Capitol Hill; su hijo justo se había graduado en la universidad libre de deudas, con un título en ingeniería eléctrica; lo que es aún más notable, ha mantenido conversaciones del tipo continuará-en-la-próxima-ocasión con cientos de clientes diarios, mientras sumaba lo que se debía y contaba el cambio. «Suze Orman no trata sobre el dinero, trata sobre la gente», nos dijo Teodora. Se había comprado un libro de consejos financieros de Suze Orman para ella misma; más aún, había regalado uno a una compañera cajera. Escuchar a Teodora y a la propia Suze Orman nos lleva a

apreciar lo que previamente había sido un puzle para nosotros: por qué el público de Orman atesora cada una de sus palabras. Juntar las piezas de este puzle, a su vez, ayuda a dilucidar un importante problema económico que afecta a miles de millones en todo el mundo.

Suze Orman versus la economía básica

El libro más popular de Orman (con más de tres millones de ejemplares vendidos) es *The 9 Steps to Financial Freedom: Practical and Spiritual Steps So You Can Stop Worrying*¹ [«Los 9 pasos para la libertad financiera: Pasos prácticos y espirituales para que puedas dejar de preocuparte»]. Su retrato del gasto de los consumidores, y del ahorro, es totalmente contrario a la manera en que los economistas piensan (y a la manera en que está descrito en los libros de texto de economía). El típico libro de texto de introducción a la economía nos hace pensar en una visita al supermercado. Hemos presupuestado una suma de dinero para gastar —de forma poco imaginativa— en manzanas y naranjas. A diferentes precios, con este presupuesto, podemos comprar diferentes combinaciones de éstas, y compraremos la combinación que nos haga más felices. Eso, nos dicen, determina cuántas manzanas y cuántas naranjas compraremos a cada precio; estas correspondencias entre el precio y la cantidad que el consumidor desea comprar —se nos informa más adelante— son su «demanda para manzanas» y su «demanda para naranjas».² Esta historia intencionadamente edulcorada no es en ningún modo tan inocente como parece. No es ciencia. Pero es retórica poderosa. A los universitarios de primer año, que son el público objetivo de este libro de texto, se les hace una declaración; más tarde no sólo la compra de manzanas y naranjas, sino «todas» las decisiones económicas se harán de esta manera: los decisores tienen un presupuesto (como en el ejemplo de las manzanas y naranjas), eligen diferentes opciones en función de los precios y toman la decisión que rinde el resultado preferido. Es retórica poderosa, porque en el contexto de la sección de fru-

tas del supermercado es difícil imaginar que alguien se comportara de forma diferente.

La historia es convincente por otro motivo. Es poco probable que el universitario de primer año que lee el libro oponga resistencia porque no se puede imaginar cómo esta parábola sobre manzanas y naranjas será usada con escaso cuestionamiento posterior en muchos contextos diferentes en las restantes páginas del libro, en sus cursos posteriores de economía, o —más aún— en su programa de posgrado si se convierte en un economista profesional. Pero la retórica del libro de texto ha conseguido que se trague algo por completo: ésta es la forma en que la gente piensa, en general, cuando está tomando decisiones. Pero ¿es así? Casi con seguridad es así en algunos contextos, como el de la sección de frutas del Safeway. Pero el ejemplo hubiera sido mucho menos poderoso si, en su lugar, hubiera descrito, por ejemplo, a una novia de las páginas de *Wedding Magazine*, donde el presupuesto y el precio parecerían preocupaciones secundarias, en la preparación del Día Más Importante de Su Vida. Y eso nos lleva de vuelta a Suze Orman, y no sólo a por qué tiene ese público que la adora, sino también a por qué esas audiencias son mucho más que un ejemplo caprichoso.

Los aconsejados por Suze

¿Cómo podrían los consumidores hacer algo distinto de lo que los libros de texto describen? Orman nos cuenta que la gente tiene complejos emocionales respecto al dinero, y respecto a gastarlo. No son honestos consigo mismos; y, como consecuencia, no se comprometen con un presupuesto racional. ¿Cómo puede ella saber eso? Ella es asesora financiera, y tiene una prueba. Les pide a sus clientes que sumen sus gastos, y cuando lo hacen, esos gastos casi invariablemente se quedan cortos respecto a la contabilidad documentada a partir de los registros.³ En modo figurado, relativo a la proverbial visita al supermercado, es como si sus clientes gastaran demasiado en la sección de fruta; en el momento en que llegan a la sección de lácteos, no les queda nada para los huevos y

la leche. En la vida real, semejante fallo presupuestario se traduce en no tener nada de ahorros, a final de mes, después de los pagos para las compras corrientes. Peor aún, especialmente en tiempos de crisis, significa que la hucha está vacía. En los tiempos modernos, lo más probable es que eso tome la forma de aumentar el saldo de la cuenta de la tarjeta de crédito, con tipos de interés incluso ahora, en mitad de una larga recesión, de casi el 12 por ciento.⁴ Eran incluso más altos hace unos pocos años.

Este fracaso a la hora de enfrentarse cognitivamente y emocionalmente al dinero, dice Orman, lleva a esas facturas impagadas. Y su misión es reducir esas facturas, de tal forma que sus lectores y sus clientes no se tengan que preocupar por las noches. Ésa es la función de mamá, y también el motivo por el que su público disculpa esa voz de mamá-lo-sabe-todo. Merece la pena destacar, más que entre paréntesis, que los «problemas», como se destaca en el subtítulo de Orman, son preocupaciones centrales de los libros de asesoramiento financiero, pero que hay que buscar arduamente para encontrar esa palabra relacionada —como lo hace— con las finanzas de las personas y sus emociones en cualquier libro de texto de economía.

El relato estadístico

No es necesario que nos quedemos únicamente con la palabra de Orman; podemos armar un relato estadístico, el cual indica que una fracción muy importante de los consumidores están preocupados sobre cómo llegar a final de mes. Una observación directa viene de los economistas Annamaria Lusardi y Peter Tufano, y el sociólogo Daniel Schneider. Hicieron la siguiente pregunta en una encuesta: «¿Qué seguridad tiene de que podría reunir 2.000 dólares si surgiera una necesidad imprevista en el próximo mes?».⁵ Casi el 50 por ciento de los encuestados, en Estados Unidos, respondieron o bien que «no podrían», o bien que «probablemente no podrían» reunir los 2.000 dólares necesarios. En una conversación reciente, Lusardi enfatizaba más aún que se dio a los encuestados todo un mes para reunir el dinero; eso podría

ser suficiente tiempo para pedir una segunda hipoteca de la casa, conseguir una nueva tarjeta de crédito, conseguir algo de dinero de los padres, un hermano, hermana, amigo, o primo.

Las estadísticas sobre finanzas de los consumidores sugieren por qué tantos de los encuestados por Lusardi y sus colegas encuentran tan difícil obtener esos 2.000 dólares. Un artículo económico reciente sobre «consumo precario» muestra que en 2010 la familia trabajadora mediana estadounidense mantenía menos de la renta de un mes en efectivo, o en cuentas corrientes, libretas de ahorro o fondos del mercado monetario; además de esto, pero no sorprendentemente, el patrimonio mediano invertido en acciones y bonos era exactamente cero.⁶ Un estudio basado en diarios de gastos británicos nos da una indicación de que muchos están simplemente haciendo malabares con las facturas; para los empleados con salario mensual, los gastos bajan un 18 por ciento en la última semana del período de pago mensual respecto de los gastos en la primera semana después de recibir la nómina.⁷

También sabemos que una fracción importante de los hogares no llega a final de mes. Aproximadamente un 30 por ciento de los hogares dice que han recurrido a «formas alternativas de endeudamiento» a intereses superaltos al menos una vez a lo largo de los últimos cinco años; esos métodos incluyen, por ejemplo, uso de casas de empeño, préstamos en los que el coche es la garantía, o anticipos de nómina de corto plazo.⁸ En 2009 un 2,5 por ciento de los hogares informó que se había declarado en bancarrota en los dos años anteriores (la mayoría de ellos antes al crac).⁹ Ese 2,5 por ciento puede parecer un porcentaje pequeño y relativamente inocuo; sin embargo, sugiere que una fracción significativa de la población entrará en bancarrota en el transcurso de sus vidas. Nadie conoce la tasa de repetición en la bancarrota; pero si, por ejemplo, los que sufren una bancarrota sufren dos más a lo largo de sus cincuenta y tantos años de edad adulta, entonces algo más del 20 por ciento de la población de Estados Unidos entrará en bancarrota en su vida adulta.¹⁰

El desahucio es otra forma de no llegar. Una meticulosa revisión de los registros judiciales de la ciudad de Milwaukee llevada a cabo por el sociólogo Matthew Desmond reveló igualmente al-

tas estadísticas; la tasa anual de desahucios de 2003 a 2007 —un período totalmente anterior al crack financiero— fue del 2,7 por ciento.¹¹ Estas cifras de bancarrotas y desahucios son tan sólo la punta del iceberg que indica una condición mucho más grande estadísticamente oculta de los mercados. Incluso en los actuales Estados Unidos, donde la gran mayoría de la población tiene un nivel de consumo no igualado en la historia de la humanidad, la mayoría de la gente se preocupa de cómo llegar a final de mes. Algunos incluso rebasan el límite: en bancarrota o desahuciados.

Otra perspectiva

Otro ensayo plantea para nosotros el puzle de Suze Orman en una perspectiva diferente. Muchos de nosotros pensamos que si nuestra renta se multiplicara por cinco viviríamos sin estrés. Nuestros problemas financieros se acabarían. De hecho, eso es exactamente lo que John Maynard Keynes, uno de los economistas más astutos de todos los tiempos, pensó que ocurriría cuando miró al futuro desde 1930. En un ensayo, que pasó desapercibido cuando se publicó, Keynes proyectó cómo sería la vida «para nuestros nietos» en 2030: cien años desde entonces.¹² En un aspecto casi dio en el centro de la diana. Él «supuso» que el nivel de vida sería ocho veces más alto. Para Estados Unidos, en 2010, la renta media per cápita era 5,6 veces más alta.¹³ Con otros veinte años más restantes en el cronómetro de Keynes, y con un crecimiento anual en la renta per cápita a su media histórica de entre el 1,5 por ciento y el 2 por ciento, su suposición quedará notablemente cercana al objetivo.

Pero en otro aspecto, Keynes erró completamente el tiro. Como se podría esperar, Keynes no dijo que los nietos se irían preocupados a la cama sobre su próxima libra o su próximo che-lín. En su lugar, dijo que se preocuparían de cómo usar su exceso de ocio. La semana de trabajo caería a quince horas.¹⁴ Los hombres y mujeres, decía Keynes, «experimentarán... una crisis nerviosa del tipo que es ya común en Inglaterra y Estados Unidos entre las esposas de las clases pudientes, mujeres desafortunadas,

muchas de ellas, que han sido privadas por su riqueza de sus tareas y ocupaciones tradicionales, que no encuentran suficientemente entretenido, cuando están privadas del acicate de la necesidad económica, cocinar y limpiar y coser, sin embargo son bastante incapaces de encontrar alguna otra distracción». ¹⁵ (Añadimos entre paréntesis que esta declaración ahora parece políticamente incorrecta; pero también presagió el «problema sin nombre» que es la pieza central de *La mística de la feminidad*, que arrancó el movimiento de las mujeres unos treinta años más tarde.) Semejante abundancia de ocio —a pesar de rentas que hasta ahora han aumentado más de cinco veces en Estados Unidos— difícilmente ha llegado a suceder. Al contrario, el ama de casa de nuestra experiencia, exhausta del primer y el segundo turno, estaba muy alejada de la predicción de Keynes. ¹⁶

La predicción de Keynes puede resultar notable por su inexactitud; pero refleja cómo piensan sobre el consumo y el ocio casi todos los economistas (pero no Suze Orman). Y existe otra predicción que también proviene de esa forma de pensar que es igualmente inválida. La gente no sólo tendría más ocio; estaría reservando una fracción importante de sus ingresos en ahorros para poder pagar sus facturas fácilmente a final de mes. Pero como hemos visto, eso tampoco ha llegado a suceder.

El motivo

El motivo del ama de casa agotada y de la falta de ahorros viene de una de las predicciones esenciales de este libro. Los mercados no se limitan a producir lo que realmente deseamos, también producen lo que deseamos según los gustos de nuestros monsen-los-hombros. Los mercados también tratan de cubrir esas necesidades, así que compraremos lo que tengan a la venta. En Estados Unidos la meta de casi cualquier empresario (con la excepción de algunos que venden acciones y bonos y cuentas bancarias, de los cuales hablaremos más adelante) es hacerte gastar tu dinero. Los mercados producen una tentación continua. La vida es un proverbial camino a un aparcamiento en el que conti-

nuamente se pasa por delante de espacios reservados para los discapacitados.

Simplemente date un paseo por una calle del centro. Los escaparates están literalmente ahí para tentarte a que entres y compres. En los viejos tiempos, cuando tanto Bob como George éramos más jóvenes, las calles comerciales de barrio normalmente tenían una tienda de mascotas, con juguetones cachorros en el escaparate. Había incluso una famosa canción sobre ello, de una joven que pasaba por ahí:

¿Cuánto vale ese perrito del escaparate? (arf, arf)
El de la colita juguetona.
¿Cuánto vale ese perrito del escaparate? (arf, arf)
Espero que esté a la venta.¹⁷

Esos cachorros no eran, por supuesto, ninguna coincidencia. Estaban ahí para tentarte a entrar y comprar. Pero, más generalmente, ese «perrito en el escaparate» es una metáfora para todas las actividades del libre mercado. Esa «colita juguetona» está en cualquier sitio al que vayamos. En el centro comercial, en el supermercado, en el concesionario de coches, cuando buscamos casa, la tentación se expone ante nosotros. Tan sólo como ejemplo, los huevos y la leche están colocados estratégicamente en la parte de atrás del supermercado, son la compra más común, y, en sentido figurado, hay que atravesar toda la tienda para cogerlos, mientras se nos recuerdan las otras necesidades que podríamos haber olvidado.¹⁸ Y cuando regresamos al mostrador de caja no es una coincidencia que las golosinas y las revistas estén ahí —a la espera— para nosotros (y los niños). En los viejos tiempos ése solía ser el hogar de los cigarrillos: un útil recordatorio para los que fumaban.

Éste es el anzuelo para las golosinas y los cigarrillos. Hay miles de otros anzuelos en los supermercados, encarnados en todos los diferentes productos en los lineales, cada uno de ellos con su propio equipo de expertos en marketing y campañas publicitarias, cada uno de ellos producto de la experimentación con muchas otras posibles formas de comercialización. Y la pesca conti-

núa más allá del supermercado, hasta alcanzar casi todo lo que se compra. Elizabeth Warren ha hecho hincapié en la tarjeta de crédito.¹⁹ Las tarjetas de crédito son tentadoras y les dedicaremos parte de un capítulo posterior. Estamos de acuerdo. Pero la idea de tentar al consumidor a que compre, a que gaste su dinero, está en la propia esencia de los mercados. Va más allá de la tarjeta de crédito. Al vendedor no le pagan para que sea el guardián de su hermano, o para cuidar de que cuando el cliente compra naranjas y manzanas deje suficiente dinero para pagar las facturas a final de mes. Y, como Suze Orman sabe mejor que nadie, es necesario mucho autocontrol, una voz interna que constantemente nos diga: no hagas esto, no hagas lo otro, necesitas mantener el presupuesto en equilibrio.

Ése es un buen motivo por el que la predicción de Keynes ha demostrado ser tan errónea. Somos cinco veces y media más ricos de lo que éramos en 1930. Pero también los mercados han inventado muchas más «necesidades» para nosotros, y, también, nuevas formas de vendernos esas necesidades. Todas estas seducciones explican por qué es tan difícil para los consumidores llegar a final de mes. La mayoría de nosotros es lo suficientemente sensata como para no entrar y comprar el perrito, por lo menos en un antojo. Pero no todos nosotros podemos ser tan racionales —todo el tiempo— cuando las calles y los pasillos del supermercado, y los centros comerciales, y ahora internet, están llenos hasta los topes de tentaciones.

Algunos dicen que nuestra situación es producto del consumismo del mundo moderno. Dirían que somos demasiado materialistas, hemos ido hacia la espiritualidad del diablo. Pero para nuestras mentes el problema central yace en el equilibrio. El equilibrio de libre mercado genera una oferta de anzuelos para cualquier debilidad humana. Nuestro PIB per cápita puede multiplicarse de nuevo por cinco y medio, y después hacerlo de nuevo, y aún estaremos en la misma situación.