

НОБЕЛОВА НАГРАДА ЗА ПОСТИЖЕНИЯ В ОБЛАСТТА НА ИКОНОМИЧЕСКИТЕ НАУКИ ЗА 2017 Г.*

Кралската шведска академия на науките реши наградата на Шведската национална банка за постижения в областта на икономическите науки в памет на Алфред Нобел да бъде присъдена на Ричард Талер „за приносите му към поведенческата икономика“.

Ричард Талер¹ е роден на 12 септември 1945 г. в Ист Ориндж, Ню Джърси, САЩ. Защитава докторска дисертация на тема „Колко струва спасяването на един живот: пазарна оценка“ през 1974 г. в университета Рочестър, САЩ. Член е на Американската академия на изкуствата и науките, Американската финансова асоциация, Обществото на иконометриците, член и бивш президент на Американската асоциация на икономистите. Има множество почетни титли и награди. В момента е почетен професор по икономика и поведенчески науки и директор на Центъра за проучване на решенията в Чикагския университет, САЩ, и научен сътрудник към Националното бюро за икономически изследвания на САЩ.

1. Въведение

Сред важните изследователски цели, които икономистите си поставят, е да разработват модели на поведението и взаимодействията между хората – както на пазарите, така и при други икономически условия. Човешкото поведение обаче е много сложно – хората се опитват да стигнат до разумни решения, но познавателните им способности и воля са ограничени. Макар че определящ фактор за решенията е най-вече личният интерес, обикновено в доводите за тяхното приемане или отхвърляне се съдържат и разбиранията за справедливост и равенство. Същевременно трябва да се вземе предвид, че познавателните способности, самоконтролът и мотивацията на отделните индивиди в много случаи са твърде различни.²

В стремежа си да изградят полезни модели икономистите си служат с някои допускания, които опростяват поведението. Една от най-често използваните опростяващи хипотези е, че агентите са напълно рационални. Тя позволява на учените да разработват задълбочени модели за анализ на множество

* Оригиналният текст на английски език на официалната научна обосновка на наградата може да бъде намерен в „Scientific Background on the Sveriges Riksbank Prize in Economic Sciences in Memory of Alfred Nobel 2017 – Richard H. Thaler: Integrating Economics with Psychology“. Nobelprize.org, 17 October 2017, https://www.nobelprize.org/nobel_prizes/economic-sciences/laureates/2017/advanced-economicsciences2017.pdf.

¹ <http://faculty.chicagobooth.edu/Richard.Thaler/index.html>

² За примери за изследвания, които се опитват да изведат детерминантите и взаимовръзките между тези черти на човешкия характер, вж. Benjamin et al. (2013).

разнообразни икономически проблеми и на различни пазари. Същевременно обаче икономистите и психолозите наблюдават системни отклонения от рационалното поведение, прието за даденост в стандартната неокласическа икономическа теория. Включването на идеи от психологията в традиционния икономически анализ поставя началото на поведенческата икономика, която се превръща в процъфтяваща изследователска област със значително въздействие върху много от другите направления в икономиката.³

Лауреатът на Нобеловата награда в областта на икономическите науки през тази година Ричард Талер има ключова роля за развитието на поведенческата икономика през последните четири десетилетия, допринасяйки за изграждането на нейните концептуални и емпирични основи. Чрез включването на нови концепции от областта на човешката психология в икономическия анализ Талер предоставя на икономистите по-богат набор от аналитични и експериментални инструменти, позволяващи да се разбере и прогнозира човешкото поведение. Неговите проучвания в тази сфера оказват значимо въздействие върху икономическата наука и професия – Талер вдъхновява множество изследователи за разработването на формални теории и емпирични тестове, които спомагат за това една донякъде противоречива и отдалечена от икономиката област на познание да се превърне в част от мейнстрийма на съвременната икономическа наука.

Идеята на Талер за включване на концепции от психологията в икономиката се появява за пръв път в неговата статия от 1980 г. „Към позитивна теория за потребителския избор“. В известната си рубрика „Аномалии“ в *Journal of Economic Perspectives*, както и в много други статии, коментари и книги, той продължава да проучва и да анализира въпроса как икономическите решения се влияят от три аспекта на човешката психология: познавателните ограничения (ограничената рационалност), проблемите, свързани със самоконтрола, и социалните предпочитания. Прегледът на приносите на Талер е базиран върху представянето на тези три основни теми.⁴

Първият принос на Талер, който ще бъде разгледан, е неговата пионерска работа, засягаща въпроса как отклоненията от идеалното рационално поведение системно оформят икономическите решения. В изследването си от 1980 г. той формулира термина „ефект на притежанието“, с който обяснява тенденцията хората да оценяват благата по-високо само защото ги притежават, и показва как това явление се свързва с нежеланието за загуба в теорията за перспективите (Kahneman and Tversky, 1979). В по-късни изследвания Талер развива теорията за менталната отчетност (Thaler 1985, 1999), която спомага да се разберат когнитивните операции, използвани от човека, за да организи-

³ За проучвания на развитието на поведенческата икономика вж. Rabin (1998), Camerer and Loewenstein (2004), Dellavigna (2009) и Camerer (2014).

⁴ Самият Талер се позовава на „трите ограничения“: ограничена рационалност, ограничена сила на волята и ограничен личен интерес (Thaler, 2015, p. 258).

ра и оценява икономическите си дейности. Тази теория показва как хората могат да преодолеят познавателните ограничения чрез опростяване на икономическата среда по систематичен начин, но и как такъв тип опростявания могат да доведат до неоптимални решения.

Вторият принос е свързан с проблемите на самоконтрола, които пречат на икономическите агенти да изпълнят оптималния си план, дори и да могат да го съставят. В модела „планиращ-действащ“ на Талер и Шефрин (Thaler and Shefrin, 1981) се допуска, че едно лице е едновременно „действащ човек, страдащ от късогледство“, който оценява възможностите само спрямо текущата им полезност, и „планиращ човек, страдащ от далекогледство“, който се интересува от полезността в рамките на целия си живот. По-късно заедно със своите съавтори Талер прилага този модел, за да разбере поведението на хората и домакинствата по отношение на спестяванията. Моделът „планиращ-действащ“ е ранен пример за т. нар. двусистемен или двоичен модел на поведение, който се прилага като обичаен начин за моделиране на човешкото поведение в съвременната психология и неврология.

Изследванията на Талер върху ограничените познавателни възможности и самоконтрол оказват сериозно въздействие върху създаването и прилагането на политики. Това влияние намира израз както в проучването на конкретни концепции, например как да се увеличат пенсионните спестявания (Thaler and Benartzi, 2004), така и в по-общата идея за „либертарианския патернализъм“ (Thaler and Sunstein, 2003), препоръчваща минимално инвазивни политики, които „побутват“ хората в посока към това да вземат по-добри икономически решения.

Третият основен принос на тазгодишния нобелов лауреат е, че доказва, че социалните предпочитания са от съществено значение за вземането на икономически решения. Заедно със съавторите си той моделира и прилага елегантни и значими лабораторни експерименти (например диктаторската игра) за измерване на социалните предпочитания. Талер показва също и как загрижеността по отношение на справедливостта влияе върху поведението на отделните хора на потребителския и трудовия пазар, което има сериозно приложение от гледна точка на оптималното фирмено поведение (Kahneman, Knetsch and Thaler 1986a, b).⁵

На последно място, Талер дава емпирични доказателства, подкрепящи идеята, че индивидуалните психологически аспекти не изчезват, когато много икономически агенти взаимодействат заедно на пазарите. Съвместно с Робърт Шилер (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2012 г.) той се смята за основател на изследванията в областта на поведенческите финанси, които анализират въпроса как психологията на инвеститорите заедно с ограниченията на арбитража могат да повлияят върху

⁵ Това вдъхновява множество теоретични проучвания на социалните предпочитания, вкл. Rabin (1993), Fehr and Schmidt (1999), Bolton and Ockenfels (2000) и Charness and Rabin (2002).

цените на финансовите пазари.⁶ Изследванията на Талер имат широкообхватни приложения и в други академични области, близки до икономиката, като маркетинга и правото.

Тези приноси са представени поотделно във всяка от следващите части – втора част е посветена на изследването на ограничената рационалност, в трета е разгледан ограниченият самоконтрол, а в четвърта – социалните предпочитания. В последната част са резюмирани проучванията на Талер в областта на поведенческите финанси.

2. Ограничена рационалност

В тази част вниманието е насочено към изследванията на Талер, свързани с вземането на решения при ограничена рационалност. В началото накратко са представени някои от по-известните предходни изследователи в тази област. След това е разгледан „ефектът на притежанието“ – термин, въведен от Талер за обяснение на наблюдавания факт, че често една стока се оценява по-високо, ако е част от или допринася за увеличаване на личната собственост на индивида. Накрая е представен моделът на „менталната отчетност“. Той описва начина, по който ограничено рационалните индивиди създават и прилагат вътрешни системи за контрол, за да пресметнат и регулират бюджетите си, и дава възможност да се предвиди как това се отразява върху разходите, върху спестяванията и върху други характеристики на поведението на домакинствата.

2.1. Предшественици

Теорията за очакваната полезност се появява в аксиоматичен вид като критерий за рационално вземане на решения в разработката на Neumann и Morgenstern (1944). Това изследване е от голямо значение за развитието на икономическата наука и все още служи като изходна точка при проучванията, отнасящи се до вземането на решения на индивидуално ниво. Анализирайки този въпрос, още през 1951 г. Морис Але (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1988 г.) показва, че в някои случаи реалното поведение е систематично различно от предвиденото според теорията на очакваната полезност (Allais, 1953).

През 50-те години на миналия век Хърбърт Саймън (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1978 г.) изследва ефекта на ограниченото познание и последиците от индивидуалната ограничена рационалност върху дизайна и резултатите на организациите (Simon, 1955). Той твърди, че вместо да търсят оптимални решения, които да увеличат максимално очакваната полезност през целия им живот, хората обикновено се опитват

⁶ Сред първите изследвания на Шилер в областта на поведенческите финанси са Shiller (1981, 1984). За преглед вж. Barberis and Thaler (2003).

да намерят приемлив отговор на най-наболелите проблеми към определен момент. По такъв начин сложният казус за откриването на оптимално дългосрочно решение се замества с по-простия за удовлетворяване на набор от самоналожени ограничения. Тази идея е залегнала в основата на изследванията на Талер в областта на менталната отчетност, която ще бъде разгледана по-нататък. Вдъхновен от работата на Саймън, Ранхарт Зелтен (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1994 г.) проучва влиянието на ограничената рационалност върху поведението на фирмите (Sauermann and Selten, 1962) и дава първите емпирични доказателства за отклонения от рационалното икономическо поведение (Selten and Berg, 1970).

През 2002 г. психологът Даниел Канеман получава Нобеловата награда в областта на икономическите науки за изследванията си върху човешките преценки и вземането на решения в състояние на несигурност, голяма част от които са осъществени съвместно с колегата му Амос Тверски. Теорията за перспективите на Канеман и Тверски (Kahneman and Tversky, 1979) има за цел да опише действителното човешко поведение при вземането на рискови решения, което може да не е непременно рационално или оптимално. Тя е мотивирана от редица наблюдения върху това как хората системно нарушават предвиденото от теорията на очакваната полезност поведение.⁷

Теорията на перспективите има четири основни елемента. *Първо*, хората извличат полза не от нивото на богатството (или потреблението), а от печалбите и загубите спрямо някаква референтна точка.⁸ *Второ*, хората са почувствителни към загубите, отколкото към печалбите, т.е. проявяват нежелание да търпят загуби. Функцията на полезността улавя това нежелание – тя се повишава в референтната точка, като в зоните на загуби е по-стръмна, отколкото в тези на печалби. *На трето място*, хората проявяват намаляваща чувствителност към печалбите и загубите, т.е. увеличаването на печалбата (или загубата) от 100 до 200 USD оказва по-голямо влияние върху полезността, отколкото нарастването на печалбата (или загубата) от 10 до 100 до 200 USD. *Четвърто*, теорията включва претеглянето на вероятностите – хората измерват резултатите чрез субективни, преобразувани вероятности или тегла на отделните решения, надценявайки ниските и подценявайки високите вероятности.

Талер (Thaler, 1980) е първият икономист, който прилага теорията на перспективите към икономически проблеми и ситуации. Докато в разработката си от 1979 г. Канеман и Тверски се съсредоточават върху рисковите решения, той демонстрира важността на референтните точки и на нежеланието да се търпят загуби при детерминистични настройки. Изследването на Талер вдъхно-

⁷ В по-късно изследване Канеман и Тверски правят важно разширение на теорията за перспективите, наречено „кумулятивна теория на перспективите“ (Tversky and Kahneman, 1992).

⁸ Освен че това съответства на емпиричните доказателства, Канеман и Тверски отбелязват, че системата на възприятия на човека е много по-добра в откриването на промени в отделните качества (например яркост или температура), отколкото в оценката на абсолютните им нива.

вява редица учени и набира множество последователи – то става и причината статията на Канеман и Тверски от 1979 г. да бъде една от най-цитираните във всички сфери на икономиката (за преглед вж. Barberis, 2013).⁹

2.2. Нежеланието да се търпят загуби и ефектът на притежанието

Разработвайки докторската си дисертация в Университета в Рочестър, защитена през 1974 г., Талер започва да експериментира с хипотетични анкетни въпроси, за да оцени стойността на отчисленията за риска от смърт (Thaler, 1974).¹⁰ Методологията му може да бъде илюстрирана с два анкетни въпроса от статията му от 1980 г.:

- *Ако сте изложен на заразна болест, която, ако се изяви, води до бърза и безболезнена смърт в рамките на една седмица, като вероятността за активизиране на заболяването е 0,001%, каква е максималната сума, която сте готов да заплатите за лекарството за тази болест?*

- *Ако за изследване на подобно заболяване са необходими доброволци (които трябва да се изложат на риска от 0,001% от активизиране на заболяването), какво е минималното заплащане, което бихте поискали, за да станете доброволец? (В този случай няма да можете да закупите лекарство за заболяването).*

И двата въпроса включват оценката на 0,001% вероятност от смърт. Както отчита Талер (1980, с. 44) обаче, „много хора отговарят на двата въпроса по коренно различен начин, като оценката им е с разлика в пъти (обичаен отговор на първия въпрос е 200 USD, а на втория – 10 хил. USD).“ Изглежда, хората са склонни да платят много по-малко, за да „купят здраве“, отколкото искат като компенсация, за да „продадат здраве“. В статията си от 1980 г. Талер разглежда и някои други подобни сценарии – и при тях цената, на която даден човек е склонен да купи определена стока или услуга, е значително по-ниска от оная, на която той би бил съгласен да продаде същата стока или услуга.¹¹

⁹ Канеман оценява основната роля на Талер за прилагането на теорията на перспективите в икономиката и по този начин – за създаването на поведенческата икономика (Kahneman, 2011, p. 291-293).

¹⁰ В докторската дисертация на Талер е включено едно от първите проучвания на стойността на риска, оценяващо „статистическата стойност на живота“. На базата на дисертацията си авторът публикува съвместно изследване с научния си консултант по този въпрос (Thaler and Rosen, 1976). Впоследствие това става един от основните въпроси в областта на икономиката на здравето. Днес оценките на статистическата стойност на живота са обичаен инструмент, използван от правителствени органи и институции при изготвянето на анализи разходи-ползи в тази сфера (Viscusi, 1993).

¹¹ Например (Thaler, 1980, p. 43): „Г-н Х коси сам собствената си ливада. Синът на съседа му би я окосил за 8 USD и г-н Х е готов да ги плати, но не е склонен да окоси ливадата на съседа си, която е със същия размер, за 20 USD.“

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Неокласическата икономическа теория трудно може да обясни толкова голяма разлика между готовността за плащане (willingness to pay – WTP) и готовността за приемане (willingness to accept – WTA).¹² Талер (1980) намира обяснение в теорията на перспективите. Той отбелязва, че ако отказът от дадено благо се възприема като загуба, тогава хората, изпитващи нежелание да търпят загуби, ще се държат така, сякаш обектите, които притежават, са по-ценни от сходни предмети, които не са тяхна собственост. Този ефект, наречен от Талер „ефект на притежанието“ (endowment effect), може да обясни големите разлики между WTP и WTA.

Талер показва също, че ефектът на притежанието предполага разлика между непосредствените и алтернативните разходи. Хората са склонни да гледат на непосредствените разходи като на загуби, които оценяват като по-високи, а алтернативните разходи се смятат за пропуснати печалби, като стойността им се оценява по-ниско. Талер представя няколко илюстрации за начина, по който фирмите използват ефекта на притежанието, когато предлагат продуктите си на своите потребители – такава е например „отстъпката за плащане в брой“ за сметка на „допълнителните такси за плащане с кредитна карта“, базиращи се на възприемането на разходите за използване на кредитна карта като прогнозна печалба, а не като реализирана загуба.

Талер използва теорията на перспективите, за да даде обяснение на ефекта на притежанието, което стимулира разработването на множество по-късни изследвания. От теоретична гледна точка някои изследвания (Tversky and Kahneman, 1991; Köszegi and Rabin, 2006) моделират ефекта на притежанието формално и така откриват допълнителни поведенчески последици. При лицата, които изпитват нежелание да търпят загуби, се наблюдава ярко изявена тенденция да останат в статуквото, тъй като загубите от промяната се претеглят по-силно, отколкото печалбите. Тази т.нар. пристрастеност към статуквото е документирана за пръв път в края на 80-те години на миналия век (Samuelson and Zeckhauser, 1988; вж. също Kahneman, Knetsch, and Thaler 1991) и е важна мотивация за последвалите изследвания на Талер в областта на пенсионните планове и просрочията, които ще бъдат разгледани в част 4.

От емпирична гледна точка първите доказателства на Талер представляват предимно отговори на въпросници с хипотетични въпроси. Впоследствие други изследвания (Knetsch and Sinden, 1984; Knetsch, 1989) достигат до доказателства за ефекта на притежанието, използвайки реални залози. Някои

¹² В една от последните си книги – „Неправилно поведение: История на поведенческата икономика“ от 2015 г., Талер пише: „За един икономист тези резултати бяха доста озадачаващи и дори абсурдни“. Всъщност (в изследването си от 1980 г.) Талер не е първият, който намира емпирични доказателства за разминаването между WTP и WTA. По-рано такива резултати са описани от Hammack and Brown (1974), Sinclair (1978), Banford et al. (1979) и Bishop and Heberlein (1979). Тези изследвания обаче не тълкуват разминаването между WTP и WTA от гледна точка на нежеланието да се търпят загуби.

икономисти обаче твърдят, че тези констатации вероятно не биха били направени, ако участниците са в пазарна среда, където биха имали възможност да научат повече при няколко кръга търговия.¹³

За да разрешат този проблем, Талер и негови съавтори (Kahneman, Knetsch and Thaler, 1990) тестват стабилността на ефекта на притежанието в пазарни експерименти с реални залози и повторения. Те определят различни роли на субектите, които се редуват като купувачи или продавачи: продавачите получават предмети, които могат да продават на различни цени, а купувачите имат възможност да ги купят на тези цени. През първите три пазарни периода предметите са жетони с предварително зададена стойност, която е различна за различните играчи. След всеки период се обявяват пазарната клирингова цена и броят на сделките, а трима купувачи и трима продавачи са избирани на случаен принцип да направят реални плащания. След като завършат периодите на търговия с жетони, половината от участниците получават чаши за кафе, които могат да продадат на другата половина. Впоследствие се осъществява и подобно проучване на търговия с химикалки. Както се очаква, на пазарите с жетони с предварително зададена стойност не се наблюдава ефект на притежанието. Пазарите за чаши и химикалки обаче се характеризират с наличието на сериозен ефект на притежанието, като там не се очертава тенденция към неговото намаляване при увеличаване на броя на наблюденията. Средната запазена продажна цена на чашите и на химикалките (WTA) е около два пъти по-висока в сравнение с тази на закупуването им (WTP).

Получените резултати показват, че при подобни на пазарните институции е възможно ефектът на притежанието да се прояви реално. Освен това повтарящата се търговия с обратна връзка, която позволява на търгуващите да се учат от предходния си опит, не изглежда да елиминира ефекта. Множество изследвания установяват съществуването на ефекта на притежанието. Мета-анализ, направен неотдавна, включва 337 оценки за съотношението между WTA и WTP от 76 различни проучвания (Tuncel and Hammitt, 2014). Средната геометрична стойност на съотношението между WTA и WTP е 3,28. То обаче се колебае систематично за различните видове стоки, като най-високи съотношения са установени за публичните и непазарните блага, а най-ниски – за стоки с добре известна парична стойност. Първоначалното тълкуване на Талер, основаващо се на нежеланието да се търпят загуби, все още остава водещото обяснение на ефекта на притежанието, въпреки че вече са предложени и алтернативни тълкувания (вж. например: Hanemann 1991; Shogren et al., 1994; Brenner et al., 2007; Ericson and Fuster, 2014; Morewedge and Giblin, 2015).¹⁴

¹³ Например едно ранно изследване (Coursey et al., 1987) стига до частично противоречиви резултати: разминаването между WTP и WTA намалява с всяко следващо повторение при използване на търгова процедура по Викри за предизвикване на WTP и WTA.

¹⁴ На базата на доказателства от експерименти Morewedge et al. (2009) например твърдят, че собствеността, а не нежеланието да се понесат загуби причинява ефекта на притежанието.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Някои доказателства сочат, че ефектът на притежанието е по-малък на пазарите, на които преобладават професионалните търговци. Изследването на List (2004) потвърждава съществуването на такъв ефект в извадка от нетърговски представители, наети на пазара за карти за спортна търговия, но не установява никакъв ефект на притежание в извадка от професионални дилъри на същия пазар (когато се търгуват чаши за кафе и бонбони). Обяснението на това наблюдение би могло да бъде, че има по-малка вероятност професионалните търговци да се привържат към стоките, с които търгуват – за тях търговията с чаши за кафе е подобна на тази с жетони с предварително зададена стойност.¹⁵

Ефектът на притежанието има едно важно приложение: първоначалното разпределение на правата на собственост ще определи окончателното разпределение на ресурсите, дори ако няма транзакционни разходи и остойността е твърде ниско, за да може ефектите, свързани с доходите, да оказват някакво влияние. Това противоречи на известната теорема на Коуз (Coase, 1960) – крайъгълен камък в областта на правото и икономиката, която предвижда, че когато се изключат транзакционните разходи и ефектите, свързани с доходите, окончателните разпределения са независими от първоначалните.¹⁶ В съвместен доклад Талер предлага общ поведенческо-икономически подход към правото и икономиката (Jolls, Sunstein and Thaler, 1998). Тази област на проучвания придобива все по-широко развитие и приложение през последните две десетилетия. Подробен преглед може да бъде намерен в Oxford Handbook of Behavioral Economics and Law (Zamir and Teichman, 2014).

2.3. Ментална отчетност

Подобно на стандартните икономически модели, обяснението на Талер (1980) за ефекта на притежанието от гледна точка на нежеланието да се търпят загуби предполага, че хората максимизират своите предпочитания, въпреки

¹⁵ Теоретичният модел (Kőszegi and Rabin, 2006) съответства на това наблюдение. В него референтната точка са очакванията на даден човек по отношение на бъдещите резултати. Тъй като дилърите очакват да разменят предметите, които станат тяхно притежание, те не изпитват нежелание да търпят загуби, когато ги продават.

Plott и Zeiler (2005) прилагат експериментален протокол със сериозно обучение преди купуването и продаването, т.е. преди да се проявят WTP за WTA за чашите, и не установяват голямо разминаване между готовността за купуване и готовността за плащане при търговията с чаши. Както показват Isoni, Loomes и Sugden (2011) обаче, експерименталният протокол въпреки всичко води до значително разминаване между WTP и WTA при лотарийните билети, търгувани в същия експеримент.

¹⁶ Farnsworth (1999) привежда доказателства, които отхвърлят теоремата на Коуз, въз основа на липсата на желание за преговори между страните в гражданскоправни съдебни спорове, дори и ако съдът не успее да присъди правата на онази страна, която е склонна да плати най-много за тях.

че тези предпочитания зависят от референтната точка (притежанието). Концепцията за по-радикалното отдалечаване на максимизиращите полезността потребители от стандартния неокласически модел възниква няколко години по-късно с разработването на теорията за менталната отчетност (Thaler, 1985, 1999). Менталната отчетност е психологическа теория за това как ограниченото познание влияе върху разходите, спестяването и други аспекти на поведението на домакинствата. По думите на Талер (2015, с. 56) тази теория се опитва да отговори на въпроса „как хората мислят за парите“. Ключът към отговора е да се осъзнае, че решенията се вземат по-скоро „на парче“, отколкото задълбочено, цялостно. Теорията е свързана с изследванията на Талер относно ограниченията на самоконтрола (разгледани в част 3), тъй като стратегиите за ментална отчетност могат да намалят влиянието на проблемите със самоконтрола, както и с проучванията му по въпросите, свързани със справедливостта (разгледани в част 4) чрез концепцията за полезността на сделките.

Една от основните причини за появата на теорията на менталната отчетност е емпиричното наблюдение, че хората групират своите разходи в различни категории (жилище, храна, дрехи и т.н.), като всяка категория съответства на отделена в ума на човека сметка. Талер твърди, че умствените сметки се използват най-често като начин ограничено рационалният индивид да опрости вземането на финансови решения. Всяка сметка има свой собствен бюджет и собствена отделна референтна точка, което води до ограничаване на взаимозаменяемостта между сметките.¹⁷ От ключовото значение е разбирането, че стойността, която даден човек придава на определена сума пари, може да зависи от сметката, в която той разполага съответния разход, а това от своя страна е обусловено от контекста, рамката и ситуацията.

В допълнение към нежеланието да се търпят загуби теорията на менталната отчетност използва и свойството на намаляващата чувствителност (нежелание да се поема риск във връзка с печалбите и търсене на риск по отношение на загубите), за да предскаже кога комбинираните резултати ще бъдат интегрирани (т.е. прибавени един към друг) и кога ще бъдат разделени, преди да бъдат оценени. По-конкретно, ако хората пожелаят да променят резултатите си, за да увеличат полезността за себе си („хедонистична редакция“), те ще се опитат да отделят печалбите и да интегрират загубите, да разменят по-малки загуби срещу по-големи печалби и (при някои условия) да отделят

¹⁷ За да илюстрират това, Талер и Сънстейн (Thaler and Sunstein, 2008, p. 53-54) използват една история за актьорите Джийн Хекман и Дъстин Хофман: „Хекман и Хофман са приятели още в бедните си дни като актьори. Хекман разказва история за посещението си в апартамента на Хофман, когато домакинът му го моли за заем. Хекман се съгласява да му даде такъв, но след това отиват в кухнята на Хофман, където на полица са подредени няколко буркана, във всеки от които има пари. Един от бурканите е означен „наем“, друг „комунални услуги“ и т.н. Хекман пита защо, при положение че Хофман има толкова пари в буркани, му се налага да иска пари назаем, при което Хофман посочва бурканчето „храна“, което е празно.“

малките печалби („сребърните обвивки“) от големите загуби.¹⁸ Както посочва Талер (1999), доказателствата сочат, че в общия случай хората се държат, както е предвидено от хипотезата за хедонистичната редакция, въпреки че за много от тях е трудно да интегрират загубите.

Въз основа на теорията на референтните точки Талер (1985) разделя източниците на потребителска полезност на два компонента – единият, наречен „ползност на придобиването“, се отнася до потреблението на дадена стока или услуга, а и другият, означен като „ползност на транзакцията“, е свързан с транзакцията „купува-продава“. Ползността на придобиването е подобна на стандартния излишък на потребителите – стойността на благо за потребителя, ако благо се получи като подарък, минус платената цена. Ползността на транзакцията пък е разликата между действителната и очакваната или „справедливата“ цена, наречена „референтна цена“. Ползността на транзакцията предполага, че потребителят получава добавена стойност от „добрата сделка“ (когато купува продукт на цена, по-ниска от очакваната), а губи ползност при купуването на висока цена, което се възприема като „лоша сделка“. И наистина потребителят може да се въздържа от придобиването на стока, чието закупуване би довело до положителен потребителски излишък, ако цената се възприема като резултат от особено „лоша сделка“.

При дефинирането на тези понятия Талер свързва теорията на референтните точки с теорията на социалните предпочитания. Един от недостатъците на първоначалната формулировка на теорията на перспективите е, че тя не разглежда въпроса за това как се определя референтната точка. Талер предлага възможността референтната цена да се обуславя от това, което се смята за „честно“ за двете страни по сделката, т.е. да се взема предвид, че купувачът претърпява особено голяма загуба на ползност от сделка, ако цената се смята за несправедливо висока. Значението на възприеманата справедливост е доказано от Талер и неговите съавтори в няколко изследвания (Thaler, 1985; Kahneman, Knetsch and Thaler 1986a, b), които ще бъдат разгледани в част 4.

● *Приложение на менталната отчетност*

След първия труд на Талер в областта на менталната отчетност (Thaler, 1985) приложенията на този феномен се изследват и документират в множество проучвания – както негови, така и на други автори. Hastings и Shapiro

¹⁸ Това предвиждане, което произтича от факта, че стойността на една малка печалба може да надвиши тази на леко съкращаване на голяма загуба, зависи от точните параметри на функцията за стойността и точната разлика между голямата загуба и малката печалба. В случая нежеланието да се търпят загуби в крайна сметка благоприятства интеграцията, но спадащата чувствителност към размера на загубите предполага, че една малка печалба все пак може да има по-значителна стойност от слабото понижение на голяма загуба.

(2013) представят доказателства за един ключов аспект на менталната отчетност – липсата на гъвкавост на парите. Авторите анализират избора между обикновен и премиален бензин, когато цената на бензина спада с около 50% през 2008 г., и установяват, че 14 пъти повече потребители преминават от обикновен към премиален бензин в сравнение с предвиденото от стандартния модел на търсене. Тази прекомерна промяна се обяснява с менталната отчетност – с наличието в съзнанието на отделна умствена сметка за бензина. Интересното е, но и очаквано от гледна точка на теорията на менталната отчетност, че авторите не откриват подобна промяна в предпочитанията от по-ниско- към по-висококачествени стоки в други категории продукти стоки, при които цените не са се променили.

Динамиката на менталната отчетност е проучена допълнително в модела за „перспективно счетоводството“ на Prelec и Loewenstein (1998). Тази „дву-странна“ теория за менталната отчетност анализира реципрочното взаимодействие между удоволствието да се консумира дадено благо и „болката“ да се плаща за него. Във връзка с това авторите въвеждат понятието „сдвояване“ (coupling), отнасящо се до степента, до която в човешкото съзнание консумацията определя отношението към плащането, и обратно. Shafir и Thaler (2006) дават доказателства за описаното явление при хората, които колекционират вино. Предварителните покупки (например на кашон вино) обикновено се смятат за инвестиции, а не за покупки. В същото време потреблението на закупено по-рано и използвано по план вино (бутилка, отворена за вечеря) често се кодира в човешкия ум като „безплатно“ или дори като спестяване. Така отделянето на разходите от потреблението намалява „болката“ от купуването, което е друг пример за хедонистична редакция.

В теорията за менталната отчетност последствията се възприемат и оценяват в зависимост от контекста,¹⁹ както и от начина, по който проблемът с решенията е „редактиран“, например, когато хедонистичното редактиране кара хората да омаловажат болката от загубата, като я групират заедно с по-голяма печалба. Границите се определят и във времето; налага се умствените

¹⁹ Талер (1999) описва зависимостта от контекста с един хипотетичен сценарий от Тверски и Канеман (1981):

„Представете си, че Ви предстои да си купите яке за 125 USD и калкулатор за 15 USD. Продавачът на калкулатори Ви съобщава, че калкулаторът, който искате да закупите, е на промоция само за 10 USD в другия магазин на фирмата, намиращ се само на 20 минути път с кола. Ще отидете ли до другия магазин?“

Сравнете този случай с:

Представете си, че Ви предстои да си купите яке за 15 USD и калкулатор за 125 USD. Продавачът на калкулатори Ви съобщава, че калкулаторът, който искате да закупите, е на промоция само за 120 USD в другия магазин на фирмата, намиращ се само на 20 минути с кола. Ще отидете ли до другия магазин?“

И двата въпроса са свързани с това дали отстъпка от 5 USD заслужава 20 минути шофиране. Същност обаче повечето хора отговарят, че си струва в първия сценарий, но не и във втория.

сметки да бъдат „отваряни“ и „затваряни“.²⁰ Например, когато се купува финансов актив, се открива нова сметка с референтна точка, определена от стойността на неговото придобиване. Тъй като е болезнено сметката да се затвори (да се продаде активът) на загуба, теорията за менталната отчетност намира широко приложение по отношение на търговията с финансови активи (Shefrin and Statman, 1985; Thaler 1999). Ако загубите и печалбите се оценяват и изпитват от хората само при закриване на умствената сметка, е по-вероятно инвеститорите да продават акции, които са увеличили стойността си, отколкото такива, чиято стойност е намаляла. Инвеститорите ще се стремят да запазят губещите акции, защото тяхната продажба предполага закриване на сметката, което ще породи болка от причинената от това загуба. Shefrin и Statman (1985) дават емпирични доказателства за този ефект, наречен от тях „ефект на разпореждане“. Ефектът на разпореждане е потвърден от Odean (1998), който използва голям ред от данни от брокерска фирма.

За да опишат степента, до която различните избори са разделени (поставени в тесни граници) или са групирани заедно при менталната отчетност, Read, Loewenstein и Rabin (1999) въвеждат термина „поставяне на избора в определени граници“ (choice bracketing). Форма на поставяне в тесни граници е възприето като обичайно в теорията за менталната отчетност вземане на решения „на парче“, за което има значителни емпирични доказателства (вж. Thaler and Johnson, 1990; Read, Loewenstein and Rabin, 1999; Rabin and Weizsäcker, 2009).

В едно свое изследване Талер и неговите съавтори проучват решения на таксиметровите шофьори в Ню Йорк, отнасящи се до предлагането на труд (Camerer et al., 1997). Те намират доказателства за зависимости от референтните точки предпочитания, както и за поставяне на тесни граници. Авторите откриват, че шофьорите се държат така, сякаш се стремят всеки ден да получат някакъв определен (целеви) доход (референтната точка), което от своя страна поражда у тях нежелание да търпят загуби, ако не успеят да постигнат целта. С други думи, всеки работен ден, изглежда, съответства на отделна умствена сметка. Така, обратно на предвижданото от стандартната икономическа теория,²¹ шофьорите карат по-малко в дните с високо търсене и повече, когато търсенето е слабо.

²⁰ Това може да се илюстрира със следния (хипотетичен) пример (Thaler, 1980): членовете на семейство, което е купило скъпи билети за баскетболна среща, биха шофирали през снежна буря, за да стигнат до мача, тъй като ако не присъстват, това би означавало да затворят умствената си сметка на загуба, но биха останали вкъщи, ако бяха получили билетите като безплатен подарък.

²¹ Тази констатация е оспорена от Farber (2005, 2008), който използва друг набор от данни за таксиметровите шофьори в Ню Йорк. Въпреки това, използвайки данните на същия автор, Crawford и Meng (2011) откриват доказателства, които подкрепят зависимите от референтните точки предпочитания при ежедневен период на оценка. Fehr и Goette (2007) също представят доводи в полза на съществуването на зависимости от референтните точки предпочитания в теренен експеримент сред куриери-велосипедисти.

Доказателства за поставянето на тесни граници на финансовите пазари са представени в част 5.

Thaler и Johnson (1990) доказват, че въпреки присъщата на хората склонност да не поемат рискове, те често са готови да рискуват, ако разполагат с пари, натрупани наскоро, например от хазарт. Този „ефект на парите на банката“ (house-money effect) се проявява, защото печалбите се поставят в отделна умствена сметка, която се разглежда по различен начин от останалите пари. Авторите намират доказателства и за съществуването на „ефект на излизането начисто“ (break-even effect) – допълнителна тенденция към търсене на риск, когато са налице загуби, но има възможност да се излезе „начисто“ (без задължения) спрямо предишните загуби. В по-късно съвместно изследване на Талер (Post et al., 2008) тези два ефекта са потвърдени в среда с високи залози (на базата на данни от играта „Сделка или не“).

3. Ограничен самоконтрол

Потребяването на повече днес обикновено означава по-малка консумация утре, затова потребителят трябва да претегли сегашните си желания спрямо бъдещите. Стандартният неокласически модел на рационален избор с течение на времето е моделът за експоненциално дисконтиране на Фишър (Fisher, 1930) и Самуелсън (Samuelson, 1937). Той е подходящ за много цели – както нормативни, така и дескриптивни. Стандартният експоненциален модел на дисконтиране предполага постоянни във времето предпочитания, а това прави трудно да се обясни определен тип поведение, което се наблюдава в реалността, например обръщането на предпочитанията и опитите за прилагане на различни техники и методи за създаване на ангажираност.²²

В този раздел до голяма степен се абстрахираме от познавателните ограничения на хората и вместо това се съсредоточаваме върху борбата между различните „самоличности“ на човека. В началото е направен кратък преглед на някои ранни изследвания, вкл. емпиричното проучване на Талер, отнасящо се до дисконтирането. След това е разгледан моделът „планиращ-действащ“ на Талер и Херш Шефрин. Накрая е представено създаването и прилагането на политики, вкл. прокламирания от Талер и Кас Сънстейн либертариански патернализъм.

3.1. Ранни изследвания на проблемите, свързани със самоконтрола

Още от времето на Аристотел и неговите разсъждения, отнасящи се до акразията (слабостта на волята), философи и общественици разглеждат въз-

²² Силата на волята обаче може да бъде имплицитно включена при определянето на дисконтовия фактор. Böhm-Bawerk (1889) твърди, че дисконтирането на бъдещото потребление може да се дължи на „дефект на волята“. Пигу от своя страна го приписва на провал на въображението (Pigou, 1920).
Всъщност, както отбелязва Талер (2015), самият Фишър се съмнява в дескриптивната валидност на неокласическия модел.

мощността хората да не могат да направят онова, което знаят, че е правилно.²³ В областта на психологията изследването на самоконтрола е стимулирано от проучванията на Фройд (Freud, 1955). През 60-те години на миналото столетие психологът Уолтър Мишел въвежда известния експеримент с бонбона, в който децата могат да получат един бонбон веднага или два бонбона малко по-късно (Mischel, 2014).²⁴

Strotz (1956) допуска, че хората са родени със склонността да надценяват текущото си потребление. В противоречие със стандартния модел на експоненциално дисконтиране, по-голямо дисконтиране се наблюдава между настоящето и близкото бъдеще, отколкото между отделни периоди в по-далечното бъдеще. Специален случай на това явление е хиперболичното дисконтиране (Ainslie, 1992).²⁵ (Тук този термин се използва като обобщение на пообщата „изкривена от настоящето“ дисконтна функция, проучена от Strotz, 1956.) Strotz доказва, че хиперболичното дисконтиране води до проблем, свързан с непоследователност във времето: „сегашното Аз“ би искало да спести повече в бъдеще, но „бъдещото Аз“ няма да изпълни плана.²⁶ Але (1947, Приложение 3) и лауреатът на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2005 г. Томас Шелинг (1960, 1978,) разглеждат и възможността изборът с течение на времето да включва конфликт между различните „самоличности“.²⁷

²³ Дейвид Хюм например (Hume, 1739, книга III, параграф VII) твърди, че несъвършеният самоконтрол е една от трите причини за това хората да се нуждаят от правителство, а Адам Смит (Smith, 1759) описва самоконтрола като борба между страстите и един безпристрастен зрител. Уилям Джеймс (James, 1890) пише, че „съзнателното усилие е основното проявление на волята. [...] Откъде идва трудността за човек, действащ под въздействие на страстите, да постъпва сякаш страстта е мъдрост? Разбира се, няма физическо затруднение. Лесно е физически [...] да зарежеш парите си, за да ги прахосаш от алчност, да се обърнеш и да си тръгнеш като пред вратата на кокетка. Трудността е умствена – тя се състои в това да накараш идеята за мъдрото действие въобще да се появи в ума.“

²⁴ По-късно се оказва, че мярката на Мишел за самоконтрол е свързана с животоопределящи резултати като резултатите от кандидатстудентски изпити или образователните постижения (Mischel, Shoda and Rodriguez 1989; Mischel, 2004). Талер (2015) отбелязва, че експериментите на Мишел са вдъхновили собствените му изследвания в областта на самоконтрола, както и модела „планиращ-действащ“.

²⁵ Phelps и Pollak (1968) разглеждат онова, което сега се нарича „квазихиперболично“ дисконтиране. Тази формулировка придобива широка известност по-късно благодарение на проучването на Laibson (1997), свързано с поддържането на разумно потребление чрез инвестиране в неликвидни активи, както и на това на O'Donoghue и Rabin (1999, 2001), засягащо „прокрастинацията“ (отлагането на важни задачи).

²⁶ На 30-годишна възраст мога да планирам да започна да спестявам за пенсия, след като стана на 35. Когато навърша 35 години обаче, не искам да започна да пестя, тъй като това означава да намалая текущото си потребление.

²⁷ Такава проява на несъответствие във времето е различна от разглежданата в макроикономическата литература, където рационалните политици имат стимули да се отклоняват от предишните си планове, защото ограниченията, с които се сблъскват, се променят с течение на времето. Изследванията на този втори тип несъответствия във времето са едно от основанията за

Талер (1981) представя първите експериментални доказателства за хиперболичното дисконтиране при хората.²⁸ Обектите на изследване са помолени да направят хипотетичен избор между възвръщаемост в различни хоризонти, на базата на което авторът установява, че дисконтирането всъщност е много по-стръмно между настоящето и близкото бъдеще, отколкото между периодите в по-далечното бъдеще. Освен това печалбите се дисконтират в по-голяма степен от загубите, а по-ниските резултати се дисконтират повече от по-високите.

Констатациите на Талер стимулират интереса на икономистите към проблемите на самоконтрола и несъгласуваните във времето предпочитания. Моделите на дисконтиране, идентифицирани от Талер (1981), са потвърдени в множество по-късни проучвания (за преглед вж. Frederick et al., 2002). Хиперболичното дисконтиране може да обясни много озадачаващи наблюдения, например това, че хората, които искат да се откажат от пушенето, продължават да отлагат решението. То естествено създава и търсене на технологии за ангажираност, които не съществуват в стандартния модел за експоненциално дисконтиране. Реалните примери за технологии за ангажираност включват „коледните клубове“, описани от Strotz (1956) и Талер (1981), в които хората се ангажират със спестяване за Коледа; лекарствата „Xenical“ (което оказва неприятни странични ефекти при преяждане) или „Antabuse“ (което кара човек да се чувства болен, ако пие алкохол); обичайно използваните практически правила като „не пазарувайте, когато сте гладни“ или „не дръжте алкохол у дома“.

3.2. Моделът планиращ-действащ

Мотивирани от наблюдаваните отклонения от експоненциалното дисконтиране, Талер и съавторът му Херш Шефрин предлагат модела „планиращ-действащ“ (planner-doer model) (Thaler and Shefrin, 1981; Shefrin and Thaler, 1988). В този модел индивидът притежава две самоличности: действащ човек, който страда от късогледство, и планиращ човек, който е далекоглед. Планиращият се занимава с максимизиране на полезността за цял живот (дисконтираната сегашна стойност), а изпълнителят – само с текущата полезност. Тъй като действащият не се интересува от бъдещето, поведението му обикновено е недалновидно, точно както допуска Strotz (1956). И моделът на Strotz, и моделът „планиращ-действащ“ предполагат конфликт между различни самоличности,

присъждането на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2004 г. на Фин Кидланд и Едуард Прескът (Kydland and Prescott, 1977).

²⁸ Ainslie (1974) дава емпирични доказателства за непостоянно с течение на времето поведение при гълъбите, което съответства на хиперболичното дисконтиране, като дори твърди, че някои от тези птици демонстрират контрол на реакциите и дългосрочно ангажирано поведение (вж. също Ainslie 1992). Авторът разглежда и контрола на реакциите при хората, твърдейки, че при безкрайно повтаряемите игри с един играч могат да съществуват множество равновесия (Ainslie, 1975).

но докато в първия те съществуват в различно време (текуща срещу бъдеща самоличност), във втория съществуват едновременно (планиращ срещу действащ).

За да се увеличи максимално полезността, планиращият може или да накара действащия да намали текущото потребление чрез прилагане на „скъпа“ воля, или да въведе правила, които редуцират правото на действащия да взема решения. Тези самоналожени практични правила ограничават поведението на действащия, макар и несвършено. В модела „планиращ-действащ“ се съдържа идеята, че волята може да бъде наложена, за да се противопостави на изкушението, но това води до определени психически „разходи“. Използването на „скъпата“ воля, за да се ограничи поведението на действащия, предполага, че ефективната степен на самоконтрол е ендегенна (за разлика от екзогенно зададеното хиперболично дисконтиране в Strotz, 1956). Специфичните за всеки отделен човек характеристики определят доколко ефективно планиращият може да контролира действащия, т.е. различните хора проявяват различна степен на самоконтрол.

Талер и Шефрин (Thaler and Shefrin, 1981) разглеждат проблема за самоконтрола като проблем принципал-агент, в който планиращият (принципалът) се опитва не само да ограничи, но и да стимулира действащия (агента), за да увеличи максимално полезността за цял живот. Същият подход се използва и в някои по-късни теоретични анализи на самоконтрола, например в Bénabou and Tirole (2004). Моделът „планиращ-действащ“ е преформулиран и разширен наскоро в серия от статии на Fudenberg и Levine (2006, 2011, 2012). Bénabou и Rucija (2002) също доказват, че аксиоматичната теория на самоконтрола на Gul и Pesendorfer (2001) може да бъде преформулирана от гледна точка на модела „планиращ-действащ“.

В модела на Талер и Шефрин (1981) е включен съвременният възглед на неврологията и психологията, че човешкият мозък е сбор от много взаимодействащи помежду си системи. Тъй като тези системи невинаги работят заедно безпроблемно, поведението на човека може да не прилича на държание на напълно рационален агент с последователни предпочитания и убеждения (вж. например Kurzban, 2012). Шефрин и Талер (1988) посочват, че планиращият може да се възприеме като предфронталния кортекс на мозъка, а действащият – като лимбичната нервна система. Предфронталният кортекс е онова място в мозъка, където се провежда дългосрочно планиране (това е „изпълнителният директор“ на мозъка, Fuster, 1980), докато еволюционно по-старата лимбична нервна система генерира краткосрочните емоции и желания. Невроикономическите изследвания, например McLure et al. (2004 г.), дават доказателства за това, че проблемите на самоконтрола наистина включват взаимодействието между предфронталния кортекс и лимбичната нервна система.²⁹

²⁹ Camerer (2007, част 28) отбелязва също, че невроикономиката днес, разглеждайки отделния

По подобен начин моделът „планиращ-действащ“ може да бъде сравнен с двупроцесните теории в психологията. В тях се приема, че решенията се управляват от интуитивни процеси (система 1), които обикновено се определят като бързи, автоматични и неизискващи усилия, както и от обмислени процеси (система 2), които се характеризират като по-бавни, контролирани и изискващи усилия.³⁰ Както вече беше споменато, идеята за различни „конфликти“ в мозъка има дълга история в икономиката и е формулирана още от Адам Смит в неговата „Теорията на моралните чувства“ (1759). Талер и Шефрин (1981) обаче са първите, които представят модел на самоконтрол, включващ две самоличности.

Моделът „планиращ-действащ“ прави редица предвиждания, които са подкрепени с доказателства в последвалите емпирични проучвания. Например според този модел задължителният пенсионен план би увеличил общите спестявания (т.е. задължителните спестявания не са изцяло за сметка на намаляването на други спестявания), тъй като планът води до икономии, без да налага психически „разходи“ за употреба на воля. Това предвиждане е емпирично подкрепено от неотдавнашното проучване на Chetty et al. (2014). Моделът предвижда също, че пределната норма за времево предпочитание ще надхвърли лихвения процент след данъчно облагане, което се дължи на самоналожението на ограничения за вземане на заеми. Талер и Шефрин (1988) се позовават на няколко проучвания, оценяващи пределната норма за времево предпочитание с оценки, които далеч надвишават лихвените проценти. Този модел се потвърждава и в някои по-скорошни изследвания (Harrison et al., 2002, Attema et al., 2016).

3.3. Разработване на политики

Хората с ограничени познавателни способности и ограничена воля невинаги действат в собствения си най-добър интерес. Възможно е даден човек да пожелае да спре да пуши или да спести повече за пенсия, но да не е в състояние да направи това. Какви политики биха могли да помогнат на тези хора да вземат такива решения, които в по-голяма степен съответстват на соб-

икономически агент като фирма, следва логиката на Талер и Шефрин: „Бързото възникване на различни подходи с две самоличности или с два процеса свидетелства за това как икономическата теория може да се адаптира, за да изследва мозъка като организация на взаимодружаващи помежду си компоненти.“

³⁰ За анализ на теориите с две системи в психологията вж. Evans and Stanovich (2013) и Kahneman (2003a). За повече подробности вж. също ранните приноси на Wason and Evans (1975), Schneider and Shiffrin (1977) и Shiffrin and Schneider (1977), както и по-новия двусистемен модел на самоконтрол „студено-горещо“ на Metcalfe and Mischel (1999). Моделът „система 1- система 2“ е в основата на книгата на Канеман от 2011 г. „Thinking Fast and Slow“ (бел. пр. – издадена в България под заглавието „Мисленето“ през 2012 г. от изд. „Изток-Запад“, ISBN 978-619-152-055-8). В нея Канеман отбелязва, че с Тверски не са мислели за двоична система, когато са разработвали теорията на перспективите, но по-късно той самият е започнал да тълкува тази теория от гледна точка на модел с две системи.

ствените им дългосрочни интереси? Талер показва как с помощта на поведението в икономиката може да се даде отговор на този въпрос, и то по много начини.

Заедно с Кас Сънстейн Талер е водещ застъпник на либертарианския патернализъм (Thaler and Sunstein, 2003, 2008; Sunstein and Thaler, 2003). Според това схващане определени благоприятни промени в поведението могат да бъдат постигнати чрез минимално инвазивни политики, които да накарат хората да вземат правилните за тях решения.³¹ Този подход набляга на използването на архитектурата на избора, т.е. на дизайна на средата, в която се прави изборът.

„Побутването“³² може да има дълбоки ефекти чрез дизайна на опциите по подразбиране. При голяма част от проблемите с вземането на решения опциите по подразбиране са предварително определени от организацията или агента, определящи проблема, във връзка с който трябва да бъде взето решение. Това е съществена част от архитектурата на избора, защото много хора просто биха приели опцията по подразбиране. Две изключително важни области, при които такива опции имат решаващо значение, са даренията на органи (Johnson and Goldstein 2003; van Dalen and Henkens, 2014) и пенсионните спестявания (Madrian and Shea, 2001; Choi et al., 2004). Интересът към формулирането на опциите по подразбиране е насърчен от изследването на Madrian and Shea (2001). Най-забележителното си приложение тази идея намира в предложението на Талер и Шломо Бенарци за увеличаване на пенсионните спестявания, което ще бъде разгледано по-нататък.

● *Приложение при пенсионните спестявания*

Още през 1994 г. Талер застъпва мнението, че трябва да се промени опцията по подразбиране в плановите с фиксирани вноски за пенсионни спестявания, предлагани от американски работодатели, например плановите 401(k) (Thaler, 1994). Преобладаващата опция по подразбиране е, че служителите трябва да се запишат за плана (активно), като попълнят няколко формуляра, за да изберат коефициент на спестявания и да решат как да инвестират парите си. Според Талер опцията по подразбиране трябва да се замени с такава, която

³¹ „Побутване“ (от англ. nudge) е името на световноизвестната книга на Талер и Сънстейн, издадена през 2014 г. на български език в превод на Лъчезар Стаматов от изд. „Изток-Запад“, ISBN: 978-619-152-405-1. За да не се получи разминаване и объркване, тук е използван направеният в книгата превод на български на основни понятия, както и българската транслитерация на съавторите на Ричард Талер. Оригиналното заглавие на книгата е „Nudge – Improving Decisions about Health, Wealth and Happiness“. 2008. By Richard H. Thaler and Cass R. Sunstein. Yale University Press, New Haven & London (бел. пр.).

³² Близката концепция за „асиметричен патернализъм“ е предложена от Camerer et al. (2003). Авторите твърдят, че политиките трябва да се прилагат само ако създават съществени ползи за лицата, които правят грешки, без да налагат значителни разходи на лицата, чиито решения са напълно рационални.

да присъединява работника към плана при определен по подразбиране процент на спестявания, както и в някаква инвестиционна стратегия по подразбиране – т.е. записването да е автоматично.

При липсата на смислена опция по подразбиране пенсионните спестители могат да бъдат принудени да вземат изключително неоптимални решения вследствие на привидно безобидния избор на дизайн. Бенарци и Талер (2001) показват, че когато на хората се предостави възможността да избират сред многобройни фондове, в които да разпределят пенсионните си спестявания, те са склонни да следват наивната стратегия за диверсификация „1/N“, при която разпределят спестяванията си равномерно между наличните на пазара фондове. Това води до нежелани икономически ефекти – полученият по този начин рисков профил на спестяванията е силно повлиян от съвкупността на предлаганите фондове. Например, когато на пазара има по-голям брой облигационни фондове, отколкото фондовете с акции, хората ще вложат повечето от спестяванията си в облигации. За да илюстрират как различният избор на дизайн може да доведе до желани или нежелани икономически резултати, Cronqvist и Thaler (2004) използват въвеждането на Swedish Premium Pension (PPM), при която физическите лица могат да инвестират част от спестяванията си за държавна пенсия в акции по техен избор.

Проявленията на различни ефекти на опцията по подразбиране по отношение на спестяванията са обект на редица емпирични проучвания (Madrian and Shea, 2001; Choi et al., 2004). В едно от първите изследвания по този въпрос Madrian и Shea (2001) установяват, че автоматичното записване повишава дела на участие в плановете за спестявания 401(k) от 49 на 86%.

Талер и Бенарци (Thaler and Benartzi, 2004) разработват и прилагат механизъм, който увеличава пенсионните спестявания чрез преодоляване на проблемите, свързани със самоконтрола и с други поведенчески отклонения. Те създават програмата „Save More Tomorrow“ (SMarT), която има четири основни компонента:

Първо, служителите решават дали да увеличат спестяванията си, доста преди да получат повишение на заплатите, така че решението не включва компромис между текущото и бъдещото потребление, а по-скоро между потреблението в различно време в бъдеще. По логиката на хиперболичното дисконтиране това намалява ефективния дисконтов процент и смекчава проблема за самоконтрола.

Второ, ако служителите се присъединят към програмата, техните вноски започват да се покачват от първата заплата след повишението на възнаграждението. Тъй като увеличените спестявания произтичат от бъдеща печалба (повишаването на заплатата), тези, които не желаят да търпят загуби, няма нужда да се опасяват, че разполагаемите им средства ще намалеят.

Трето, получава се автоматично рязко повишение – коефициентът на вноската продължава да нараства при всяко планирано увеличение на възнаграждението, докато вноските достигнат предварително зададен максимум,

така че изкривяванията на инерцията и статуквото действат в полза на задържането на хората в плана.

Четвърто, лицето може да се откаже от плана по всяко време, което кара служителите да се чувстват по-спокойни при присъединяването си към програмата. Доброволното присъединяване и възможността за напускане на плана са насочени и към разрешаването на проблема с това, че хората имат разнородни предпочитания; „перфектно рационалният“ служител няма да търпи вреди от плана. Същевременно за служителите, които имат желание да се обвържат с програмата, за да спестят повече в бъдеще, фактът, че могат да се откажат, не отменя ангажимента – след като те бъдат записани, изкривяванията на инерцията и статуквото работят за оставането им в плана.

Талер и Бенарци тестват три приложения на SMaT в три различни компании с вариации в начина на предлагане на програмата. SMaT е особено успешна, когато се представя на лични срещи със служителите – в тези случаи пенсионните спестявания нарастват значително. Програмата е важна от гледна точка на приетия от Конгреса на САЩ през 2006 г. Закон за пенсионната защита, който насърчава фирмите да въведат автоматичното записване и автоматичното увеличаване на вноските в пенсионните спестовни планове 401(k). Данните показват, че с приемането на този закона пенсионните спестявания в САЩ нарастват значително. Бенарци и Талер (2013) изчисляват, че до 2011 г. около 4,1 млн. хора в САЩ са включени в някакъв тип автоматичен план за увеличаване на вноските, което води до ръст на годишните спестявания със 7,6 млрд. USD до 2013 г. Великобритания наскоро стартира национален личен спестовен план с автоматично записване, в който делът на отказалите се е едва около 12% (Thaler, 2015). Използвайки данни за Дания, неотдавна Chetty et al. (2014 г.) доказват, че плановете за автоматично записване нито „изместват“ други спестявания, нито увеличават дълговете.

● *Влияние върху политиките*

„Побутването“ е подобно на маркетинга, тъй като използва идеи от човешката психология, за да повлияе върху поведението. Разликата е, че тук идеята е да се повиши дългосрочното благосъстояние на хората, така както те самите го оценяват. Това е частта на патернализма. Либертарианският принцип е, че изборът на хората не бива да се ограничава – определянето на разумна опция по подразбиране не означава, че човек е принуден да избере точно тази опция.

Публикуването на книгата „Побутване“ на Талер и Сънстейн (2008, вж. бележка под линия 31) оказва влияние върху политиката в някои страни (по-конкретно в САЩ и Великобритания) не само в сферата на пенсионните спестявания, но и в здравеопазването, образованието, както и в други области, в които решенията, взети днес, имат дългосрочни последици. Показателен за значимостта на този подход е фактът, че на 15 септември 2015 г. президентът Обама подписва изпълнителна заповед за „...използване на поведенчески

научни познания, за да служим по-добре на американския народ“. Това очевидно е вдъхновено от парадигмата на либертарианския патернализъм. Сънстейн работи като ръководител на Американската служба за информация и регулаторни въпроси в продължение на четири години (Thaler, 2015). В Белия дом е създаден екип за социални и поведенчески науки (White House Social and Behavioral Sciences Team), а през първата година от работата му около дузина полеви експерименти са претворени в действащи федерални програми (Thaler, 2015). Талер е важна част и от екипа за поведенчески идеи на Великобритания (UK Behavioural Insights Team), който използва поведенческата икономика, за да създава нови политики.

Подобни „служби за побутване“ са формирани и в други държави. Неотдавнашно проучване, изследващо глобалното разпространение на „побутването“, установява, че „в 51 страни съществуват политически инициативи, ръководени от държавата, които са били повлияни от новите поведенчески науки. Освен това в 135 страни и в Тайван (от общо 196 държави) открихме доказателства за обществени инициативи, които са повлияни от новите поведенчески науки (но не са правителствено организирани)“ (Whitehead et al., 2014, p. 9).³³

Важна част от „побутването“ е събирането на доказателства за това кои политики наистина работят по начина, по който са замислени, преди да бъдат приложени в широк мащаб. В идеалния случай политиките трябва да бъдат тествани и оценени чрез случайни теренни експерименти.³⁴

Либертарианският патернализъм е и обект на критика от страна на някои икономисти. Robert Sugden и съавторите му изразяват опасения по отношение на отклоненията от потребителския суверенитет, които смятат за присъщи на либертарианския патернализъм (Infante et al., 2016; Sugden, 2013, 2015). Те твърдят, че либертарианският патернализъм (и „поведенческата икономика на благосъстоянието“ като цяло), разглежда отклоненията от конвенционалната теория за рационалния избор като грешки, които трябва да бъдат коригирани от политиките. Това означава, че политиките могат да максимизират латентните предпочитания на „вътрешнорационалния агент, притиснат в капана на външна психологическа обвивка“. Тези автори критикуват интерпретацията на отклоненията от конвенционалния модел като „грешки“ и се съмняват дали политиките могат да разберат кои латентни предпочитания трябва да бъдат

³³ Част от успешните приложения на „побутването“ включват: подобряване на селското стопанство в една развиваща се страна (Duflo et al., 2011); намаляване на енергопотреблението (Shultz et al., 2007; Ayres et al., 2013; Brown et al., 2013); повишаване на събираемостта на данъците (Hallsworth et al., 2014); ръст на производителността на работниците (Hossain and List, 2012); увеличаване на дела на гласуващите (Nickerson and Rodgers, 2010; Bond et al., 2012); нарастване на средствата за благотворителност (Shang and Croson, 2009; Breman, 2011); покачване на дела на имунизираните срещу малария (Raifman et al., 2014); подобро образование за деца (Kraft and Rogers, 2014; York and Loeb, 2014); нарастване на спестяванията в развиващите се държави (Karlan et al., 2016).

³⁴ Талер (2015, с. 338) нарича това „основаваща се на доказателства политика“.

максимизирани. Вместо това Sugden (2013) настоява за „договорен“ подход към икономиката на благосъстоянието, опитвайки се да идентифицира взаимно изгодни споразумения между отделните индивиди. Arad и Rubinstein (2015) посочват, че либертарианският патернализъм може да има отрицателни последици за лицата, на които не им харесва да бъдат манипулирани (независимо от материалните последици от това). Те привеждат някои доказателства за отрицателни нагласи към либертарианско-патерналистични правителствени интервенции, основани на данни от онлайн експерименти с хипотетичен избор.

Самите Талер и Сънстейн (2008) твърдят, че не всички либертарианско-патерналистични интервенции са желателни. Те ограничават препоръките си до политики, които „влият върху избора по начин, който ще доведе до подобряване на благосъстоянието на избирация, *така, както той сам го разбира*“. Като се има предвид разграничението, което Талер прави между планиращ и действащ, тази преценка трябва да бъде направена от планиращия. Подходът на Талер и Сънстейн набляга и върху доброволността, при която човек винаги има избор да не участва или да се откаже по-късно. По този начин се признава и отчита фактът, че хората се различават в познавателните си способности и в степента на самоконтрол, както и че имат различни предпочитания – следователно разходите и ползите от опциите по подразбиране не са едни и същи за отделните индивиди.

Редица изследвания от последните години отчитат, че в общи линии съществува относително висока обществена подкрепа за либертарианско-патерналистичното „побутване“ (Hagman et al., 2015; Yung and Mellers, 2016; Reisch and Sunstein, 2016; Reisch et al., 2017; Sunstein, 2017). Въз основа на констатациите си за ситуацията в САЩ Сънстейн (2017) достига до заключението, че „подкрепата за такива „побутвания“, които демократичните общества са възприели или сериозно са обмисляли в близкото минало, е широко разпространена; изненадващо е, че подкрепа има и в редиците на крайно левите“. Benartzi et al. (2017) изчисляват съотношението между въздействието и разходите при голям брой правителствени интервенции, вкл. при традиционни инструменти на политиката като данъчни стимули и други механизми за финансов контрол. Те установяват, че по този показател интервенциите за „побутване“ обикновено са по-добри от традиционните. Авторите заключават, че „побутването е ценен подход, който трябва да се използва по-често в съчетание с традиционните политики, но са необходими повече изчисления, за да се определи относителната му ефективност“ (Benartzi et al., 2017).³⁵

³⁵ Идеите на поведенческата икономика могат да се използват и за набиране на информация за прилагането на по-традиционни политически интервенции, например данъчното облагане на „стоки на греха“ (т.е. такива, които осигуряват незабавно удовлетворение за сметка на дългосрочното благосъстояние). Наред с традиционните мотиви, основаващи се на външни фактори, проблемите на самоконтрола предоставят (дори по-силен) аргумент за въвеждането на данъци – данъкът върху цигарите например може да подобри благосъстоянието на пушача (така, както той

4. Социални предпочитания

Много ситуации могат да бъдат оценени разумно, ако се приеме, че поведението на агентите е мотивирано от собствения им интерес. В други случаи роля може да играе и социалноориентираната мотивация (например желанието за справедливост и равнопоставеност), която се коментира още от Адам Смит (1759). Гари Бекър (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1992 г.) формализира идеята, че хората могат да се интересуват от благосъстоянието на другите (Becker, 1974), а Амартия Сен (лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 1998 г.) твърди, че и съпричастността (алтруизмът), и ангажираността са важни мотиватори – разликата е, че съпричастността няма пряк ефект върху собственото благосъстояние, докато ангажираността включва моралния принцип, свързан с разбирането за правилно и неправилно (Sen, 1977).³⁶

През 80-те години на миналия век трудовете на Талер изиграват важна роля за утвърждаването на справедливостта като основен обект на изследване в икономиката. В теорията на менталната отчетност възприеманата справедливост определя полезността на сделката (Thaler, 1985). В съвместни изследвания с Канеман и Джек Кнеч Талер дава емпирични доказателства, че справедливостта е от голямо значение при вземането на решения от страна на потребителите. Констатациите на авторите подкрепят хипотезата, че тя е ограничаващ фактор за максимизирането на печалбата, който не позволява на компанията да използва цялата пазарната си сила при вземането на ценови решения. В резултат от това стоките понякога се разпределят по количество, както например, когато билетите за големи спортни събития се продават незабавно на цени, по-ниски от пазарните, или когато има недостатъчно предлагане на лопати за сняг след снежна буря.

Заедно с Канеман и Кнеч Талер разработва нови експерименти и разкрива три важни проявления на предпочитанията за справедливост във взаимодействията между отделните индивиди: *първо*, някои хора действат справедливо спрямо другите, дори и да останат анонимни, без да се интересуват за

сам го разбира), като го подтикне да се откаже или да намали тютюнопушенето. Gruber и Köszegi (2001) проучват оптималното данъчно облагане на цигари, когато хората имат проблеми със самоконтрола, а O'Donoghue и Rabin (2006) разглеждат ролята на данъчното облагане на „греховното“ потребление като цяло в свят, в който част от хората имат проблеми със самоконтрола, а други – не.

³⁶ В „Теория на моралните чувства“ Смит отделя голямо внимание на съпричастността (алтруизма) като важно чувство и разглежда справедливостта като съществен мотив за поведението. За справедливостта той пише: „Природата е заложила в гърдите на човек онова съзнание за недобросъвестност и онзи ужас от заслуженото наказание, ако го наруши, като великите пазители на човешкия вид, за да защитават слабите, да овладеят насилниците и да наказват виновните“. За преглед на трудовете на Адам Смит в областта на социалните предпочитания, както и по отношение на ограничената рационалност и ограничения самоконтрол, вж. Ashraf, Camerer and Loewenstein (2005).

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

репутацията си; *второ*, някои хора са склонни да се откажат от ресурси, за да накажат лицата, които се държат несправедливо спрямо тях; *и трето*, има и хора, които са готови да се откажат от ресурси, за да накажат несправедливо поведение и нарушения на нормите, дори ако подобно поведение е насочено към някой друг. Преди това икономистите са тествали експериментално само втората от тези прояви в изследването на Güth et al. (1982) за ултиматумните игри.

По-нататък са разгледани изследванията на Талер относно ролята на справедливостта при ценообразуването и при определянето на заплатите, както и при някои други видове взаимодействия.

4.1. Справедливост при определяне на цените и трудовите възнаграждения

Робърт Солоу и Джордж Акерлоф, лауреати на Нобеловата награда в областта на икономическите науки съответно за 1987 и 2001 г., твърдят, че загрижеността за справедливостта може да обясни защо фирмите не са склонни да намаляват заплатите в условията на рецесия (Solow, 1980; Akerlof, 1979). Окуп (1981) посочва, че загрижеността за справедливостта може да повлияе и върху ценовите решения. По това време обаче все още липсват директни доказателства за въздействието на справедливостта върху цените и заплатите.

За да предоставят доказателства за хипотетичната роля на възприеманата справедливост на потребителските пазари, Талер и неговите съавтори (Kahneman, Knetsch and Thaler, 1986b) събират данни чрез телефонни проучвания на случайно подбрани лица от градските и крайградските области на Торонто и Ванкувър. На респондентите са зададени въпроси, свързани със справедливостта на различни (хипотетични) сценарии. Типичен е въпрос 1:

„Една железария продава лопати за сняг за 15 USD. Сутринта след голяма снежна буря магазинът повишава цената до 20 USD. Моля, оценете това действие като: напълно справедливо, приемливо, несправедливо, много несправедливо.“

В този сценарий 82% от респондентите смятат, че не е справедливо да се повиши цената, като отговорите „несправедливо“ и „много несправедливо“ са групирани в една обща категория „несправедливо“.

В същото изследване авторите разграничават три детерминанти на отношението спрямо справедливостта на действията, предприети от фирмата: референтната сделка, кодирането на действието и повода за действие.

Референтната транзакция се отнася до търговия на някаква преобладаваща цена (или заплата). Промените спрямо това референтно ниво се възприемат като несправедливи. Например за лице, което вече работи в дадена фирма и получава 9 USD, това обикновено е неговата референтна заплата, но за новоназначен служител може да се определи по-ниска референтна заплата.

При рецесия намаляването на възнаграждението на работещия отпреди служител от 9 на 7 USD би било възприето като по-несправедливо, отколкото наемането на нов човек със заплата от 7 USD, ако заемащият към момента длъжността напусне.

Когато цените се оценяват спрямо определено референтно ниво е важно как ще бъде поднесена промяната им – нещо, което Талер и съавторите му (1986b) потвърждават емпирично. Например повишение на цената от 200 USD за нова кола се смята за по-несправедливо, когато е оформено като увеличение на базовата цена, отколкото, ако е представено като намаляване на отстъпката от базовата цена. Това е в съответствие и с нежеланието да се търпят загуби, тъй като покачването на базовата цена се кодира като загуба, докато намалената отстъпка се възприема като по-малка печалба.

На последно място, Талер и съавторите му откриват, че влияние върху възприеманата справедливост оказва и поводът, който е предизвикал решението за ценообразуване. Увеличаването на потребителските цени обикновено е приемливо, ако се дължи на повишение на цените на ресурсите, но не и ако причина за него е нарастването на пазарната сила на фирмата. Пример за това е оценката на вдигането на цената на лопатите за сняг след снежна буря.³⁷

В същото изследване авторите разглеждат и редица приложения и предвиждания по отношение на съображенията за справедливост на потребителските пазари. Пазарите няма да успеят да се изчистят в краткосрочен план в отговор на шока на търсенето, тъй като се смята за несправедливо цената да се повиши до пазарната клирингова цена. Недостиг на най-ценната стока ще се появи тогава, когато един доставчик осигурява група свързани стоки и при тях няма промяна в цените на ресурсите. Причината е, че се приема за несправедливо да се иска по-висока цена за най-скъпо оценената стока, ако разходите за нея са същите като за останалите от групата. Цените ще са по-еластични спрямо колебанията в разходите, отколкото спрямо отклоненията в търсенето, тъй като се смята за по-приемливо цените да се повишат в отговор на покачване на разходите, отколкото при ръст на търсенето. По същия начин цените са по-еластични спрямо увеличаването, отколкото спрямо намаляването на разходите. И накрая, поради различното осъзнаване за печалби и загуби понижаването на цените ще бъде представено като намаляване на отстъпката, а не на базовата цена – премахването на отстъпката е по-малко вероятно да бъде възприето като загуба и по този начин има по-малки изгледите да бъде усетено като несправедливо в сравнение с увеличаването на базовата цена.

³⁷ Авторите представят и друг пример (вж. Kahneman, Knetsch and Thaler, 1986b, p. 735, въпрос 13): „Верига за хранителни стоки има магазини в много населени места. Повечето от тези магазини са в конкуренция с други бакалии. В едно населено място обаче веригата няма конкуренция. Въпреки че разходите и продажбите са същите, както и в останалите селища, веригата определя цени, които са с 5% по-високи от тези в другите населени места.“ Този сценарий е оценен като несправедлив от 76% от респондентите.

В същото изследване е тестван и ефектът на справедливостта на пазарите на труда, където той потенциално може да обясни загадката на свързаните заплати (за доказателства за наличието на свързани заплати вж. например Akerlof et al., 1996). В рецесия работодателите не желаят да намаляват (номиналните) заплати, тъй като служителите могат да възприемат това като несправедливо (а е възможно дори да бойкотират работата, като полагат по-малко усилия). Талер и съавторите му (1986b) установяват, че номиналното понижаване на заплатите при липса на инфлация се смята за много по-несправедливо, отколкото запазването на нивото на номиналната заплата при наличието на инфлация, дори ако реалното намаление на възнаграждението е същото. Това предполага, че инфлацията може да има съществени реални ефекти. Значението на този тип парична илюзия се подкрепя от по-късното експериментално проучване на Fehr и Tyran (2001).³⁸

4.2. Справедливост в индивидуалните взаимоотношения

За да проучат справедливостта и щедростта в индивидуалните взаимодействия, същите трима автори в друго свое изследване (Kahneman, Knetsch and Thaler, 1986a) разработват експеримент, впоследствие станал известен като „диктаторска игра“. *Студентите в бакалавърския курс по психология в Университета Корнел са помолени да разделят дарение в размер от 20 USD между себе си и един случайно избран анонимен колега. Студентите могат да избират между две различни разпределения: неравномерно разпределение с 18 USD за тях и 2 USD за другия или равномерно разпределение с по 10 USD за всеки.* Един егоист, който се интересува само от собственото си парично възнаграждение, би избрал да вземе 18 USD за себе си. Оказва се обаче, че 76% от студентите разделят парите поравно, сякаш предпочитат справедливостта или равенството. Очевидно не всички хора биха максимизирали собственото си парично възнаграждение, дори и при анонимни взаимодействия, които не се отразяват негативно върху репутацията им.

³⁸ Талер (2015) посочва няколко примера от реалния живот, в които възприеманата несправедливост на бизнес-решенията има много сериозни последици. Когато First Chicago Bank въвежда банкова такса от 3 USD за обслужване на гише (за да накара клиентите да използват банкоматите вместо услуги на гише в самата банка), това е посрещнато с възмущение от потребителите и води до загуба на пазарни дялове, което от своя страна предизвиква окончателен отказ от тази политика (след като банката е закупена от една национална банка). Главният изпълнителен директор на „Coca Cola“ изпробва динамична схема за ценообразуване при вендинг-автоматите, в която цената зависи от търсенето (например тя се увеличава при горещо време). Резултатът е, че главният изпълнителен директор е уволнен, а динамичното ценообразуване е отхвърлено. Всъщност в някои случаи за фирмите има нормативни забрани да увеличават „прекомерно“ цените в отговор на шокове в търсенето – т. нар. закони срещу точната оценка (Thaler, 2015). Съществуването на тези закони може да бъде обяснено от гледна точка на разбирането за справедливост. Талер (2015, с. 131) подчертава, че „разбирането за справедливостта е свързано с ефекта на притежание. И купувачите, и продавачите чувстват, че по право трябва да им бъдат осигурени онези условия на търговия, с които са свикнали, и третират каквото и да било влошаване на тези условия като загуба.“

Вече има множество изследвания, свързани с диктаторската игра (за преглед вж. Camerer, 2003). Обикновено субектът, който разпределя парите („диктаторът“), може да раздели дарението свободно (вместо да бъде принуден да избира между две различни разпределения, както е в оригиналното изследване на Талер и съавторите му от 1986 г.). Един метаанализ на диктаторските игри, публикуван през 2011 г., включва 129 статии и 616 експеримента (Engel, 2011). Проучването показва, че средно „диктаторите“ раздават 28% от дарението, само 36% от тях се държат като конвенционален „икономически егоистичен човек“ и присвояват всички пари, които биха могли да вземат, а 17% избират равно разделение, което предполага силно предпочитание към справедливост.

Диктаторският експеримент от изследването на Канеман, Кнеч и Талер (1986а) има втора част, в която на всеки студент е казано, че тя или той ще бъдат случайно събрани с двама други студенти. Ако тези двама студенти са взели различни решения в първата част (описаната вече проста диктаторска игра), тогава първият студент е помолен да избере между следните две разпределения:³⁹

5 USD за него, 5 USD за студента, който е разделил поравно дарението в първия етап, и нищо за студента, който е взел 18 USD за себе си в първия етап;

или:

6 USD за него, нищо за студента, който е разделил поравно дарението в първия етап, и 6 USD за студента, който е взел 18 USD за себе си в първия етап.

Студентът, който избира първото разпределение, се отказва от 1 USD (взема 5 вместо 6 USD), но може да награди някой, който в първата част се е проявил като справедлив, и да накаже този, който е бил егоистичен. 74% от респондентите са избрали първото разпределение. Както и в предишния етап на експеримента, само малцинството максимизира собственото си парично възнаграждение, когато става въпрос за справедливостта. Но това, което показва изборът, направен от студентите във втората част, е, че много хора са готови да накажат несправедливото поведение и нарушаването на нормите, дори и ако подобно поведение не е навредило лично на тях. Този експериментален проект е свързан с множество последвали експерименти за „наказване, отсъдено от трета страна“, при които трето лице (което не е пряко засегнато от несправедливото поведение или нарушението на нормите) може да санкционира несправедливото поведение на другите (Fehr and Fischbacher, 2004). Това е пример за поведение, което обикновено се нарича „непряка реципрочност“ (Nowak, 2006).

³⁹ Ако двамата други студенти са стигнали до едно и също решение в първата част от експеримента, няма нужда да се взема решение във втората част.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Талер и съавторите му включват и експерименти от типа на (сега вече добра познатата) „ултиматумна игра“.⁴⁰ В нея първият играч предлага разпределение на дарението, а вторият може да приеме или да отхвърли това предложение. Ако бъде прието, на двамата играчи се заплаща съгласно предложението, а ако бъде отхвърлено – и единият, и другият не получават нищо. Канеман, Кнеч и Талер (1986а) стигат до заключението, че предложението на типичния първи играч е за почти равно разпределение. Авторите установяват също, че повечето от вторите играчи биха отхвърлили предложението, според които биха получили по-малко от около 25% от дарението. Тези резултати са в съответствие с първоначално наблюдаваните от Güth, Schmittberger и Schwarze (1982), както и с резултатите от множеството следващи изследвания, прилагачи ултиматумната игра (Camerer, 2003). Много хора са готови да направят разход (да не получават нищо), за да санкционират лицата, които са отправили „несправедливо“ предложение към тях, което е форма на отрицателна реципрочност (Fehr and Gächter, 2000b). Експериментите от последвалите проучвания показват как способността и желанието за налагане на наказание могат да насърчат просоциалното поведение (Ostrom, Walker and Gardner, 1992; Fehr and Gächter, 2000a). В допълнение Henrich et al. (2005) откриват подобни резултати от ултиматумната и свързаните с нея игри в 15 малки държави от целия свят.

Днес вече има голям брой изследвания на социалните предпочитания и реципрочността, с множество лабораторни и теренни експерименти, както и с теоретични модели. Два важни ранни приноса в тази област са теоретичният модел на равновесие на Rabin (1993) и лабораторните експерименти на Fehr, Kirchsteiger и Riedl (1993), които подкрепят хипотезата за „справедливо заплащане“ на Akerlof (1982). Няколко години по-късно се появяват и два значими теоретични модела – на Fehr и Schmidt (1999) и на Bolton и Ockenfels (2000). И в двата случая авторите твърдят, че много експериментални резултати, вкл. такива от диктаторски и ултиматумни игри, могат да бъдат обяснени с желанието за избягване на неравенството. На свой ред редица проучвания се опитват да разграничат неравенството от други аспекти на поведението, например от различните видове реципрочност. Сериозен принос в това отношение е изследването на Charness и Rabin от 2002 г. (за повече подробности вж. Fehr and Gächter, 2000b и Camerer, 2003.)

5. Пазарни проявления: изследвания върху поведенческите финанси

Въпреки че хората могат да се държат неразумно при лабораторни експерименти или в отделни случаи, далеч не е ясно дали такова нерационално

⁴⁰ Ултиматумната игра е въведена по-рано от Güth et al. (1982). Когато разработват експеримента си, Kahneman, Knetsch и Thaler (1986а) очевидно не знаят за съществуването на тази статия (Thaler, 2015).

поведение би оцеляло на конкурентните пазари, тъй като по-слабо рационалните агенти могат да бъдат изпреварени от по-рационални (Fama, 1970). Ако може да бъде доказано, че ирационалното поведение влияе върху финансовите пазари, това би било особено силен аргумент в полза на твърдението, че поведението се отразява върху цените и разпределението навсякъде в икономиката.

Талер допринесе много за проучването на финансовите пазари, което дава основания да се приеме, че той е един от родоначалниците на дисциплината „поведенчески финанси“.⁴¹ Тази област използва поведенческата икономика, за да обясни моделите на цените на активите, които трудно могат да бъдат съгласувани с традиционните концепции за рационалност на инвеститорите и за пазарна ефективност. Талер разработва нови модели за изследване на психологията на инвеститорите, за да обясни някои емпирични загадки като предсказуемостта на цените на акциите и т. нар. пъзел на капиталовите премии. Ефектът на разпределението (Shefrin and Statman, 1985; Odean, 1998), разгледан в част 3, също е предвиден от теорията на менталната отчетност. Същевременно Талер е документирал случаи, при които цените очевидно се отклоняват от основните принципи и поради това са трудно съпоставими с пазарната ефективност и с рационалността на инвеститорите.

В едно от най-цитираните изследвания на поведенческите финанси (Barberis and Thaler, 2003) авторите подчертават, че ирационалността на някои инвеститори сама по себе си не е достатъчна, за да повлияе върху цените на активите. Съществуват и ограничения на арбитража, които пречат на рационалните инвеститори да използват неправилното ценообразуване (Shleifer and Vishny, 1997). Изследванията на Талер в областта на поведенческите финанси са съсредоточени върху два въпроса: *първо*, проучване на въздействието на психологията на инвеститорите върху ценообразуването на активите, и *второ*, документиране на нарушенията на закона за единната цена на финансовите пазари, което подчертава значението на ограниченията на арбитража.

• Приложение на изследванията върху психологията на инвеститорите при определяне на цените на активите

В съвместно изследване (De Bondt and Thaler, 1985) Талер оспорва предположението, заложено в традиционния финансов модел, че рационалните търговци притежават „правилни“ нагласи, които се преразглеждат според бейсианското правило при постъпването на нова информация. По-ранно изследване на Тверски и Канеман допуска, че много хора системно се отклоняват от това

⁴¹ Друга водеща фигура в тази област е Робърт Шилер, лауреат на Нобеловата награда в областта на икономическите науки за 2013 г. През 1991 г. Шилер и Талер започват да организират съвместно семинар на Националното бюро за икономически изследвания в сферата на поведенческите финанси, провеждан веднъж на половин година, който се превръща в значим форум за насърчаване на изследванията в това направление (Thaler, 2015).

предположение, като реагират твърде остро на новата информация (Tversky and Kahneman, 1974).

За да тестват фондовата борса за пресилени реакции спрямо нова информация, De Bondt и Thaler (1985) сравняват възвръщаемостта на губещи акции (чиято стойност наскоро се е понижила) и на печеливши акции (с наскоро увеличени стойности). В съответствие с хипотезата за пресилената реакция те установяват, че портфейлът от губещи акции дава по-добри резултати в сравнение с този от печеливши. В следващо изследване от 1987 г. авторите тестват и стабилността на резултатите, както и редица алтернативни обяснения, и намират солидни доказателства, подкрепящи хипотезата за свръхреакция. Въпреки че множество последвали емпирични изследвания потвърждават стабилността на въведения от Де Бонд и Талер модел с многосекторна регресия, тълкуването на резултатите, направено от авторите, често е оспорвано. По-конкретно възраженията са свързани с това, че по-голямата възвръщаемост на губещите акции може да бъде обяснена и с факта, че при тях рискът е по-систематичен и необходимостта на инвеститорите да го компенсират приема формата на премии за по-високия риск.

В друго съвместно изследване (Benartzi and Thaler, 1995) авторите предлагат обяснение от гледна точка на поведенческите финанси на т. нар. пъзел на премията за капитал – констатацията, че историческата възвръщаемост на акциите спрямо облигациите изглежда твърде голяма, за да бъде в съответствие със стандартните модели на очаквана полезност (Mehra and Prescott, 1985). В основата на тяхната аргументация са залегнали поставянето на тесни ограничения и нежеланието да се търпят загуби. В предложения модел влиянието на нежеланието да се търпят загуби зависи от това колко често инвеститорите зануляват референтната си точка (т.е. колко често закриват сметките си), като в изследването е установено, че нежеланието да се търпят загуби може да обясни премията за капитала, ако периодът на оценка на инвеститорите е една година.⁴² Това тълкуване – „късогледото нежелание да се търпят загуби“ (myopic loss aversion), донякъде получава подкрепа и в последвали лабораторни експерименти (Thaler et al., 1997 и Benartzi and Thaler, 1999). Barberis, Huang и Thaler (2006) твърдят, че поставянето на тесни ограничения може да обясни защо значителна част от домакинствата не участват на фондовия пазар, в което се изразява същността на т.нар. пъзел за участието на фондовия пазар. Въпреки че няма общо съгласие между икономистите-финансисти относно това дали разширенията на неокласическите модели, или поведенческите модели най-добре обясняват рисковите премии, наблюдавани на финансовите пазари, проучванията на нежеланието да се търпят загуби продължават да са част от изследванията по този въпрос.

⁴² Barberis et al. (2001) разширяват модела от проучването на Benartzi и Thaler (1995), като наред с предотвратяването на загубите включват в него и ефекта, който предходните резултати оказват върху склонността към поемане на риск.

• *Неправилно определяне на цените и ограничения на арбитража*

Въпреки че посочените приноси дават обяснение за наблюдаваната възвръщаемост на финансовия пазар от гледна точка на поведенческите финанси, това не означава, че възвръщаемостта задължително се влияе от свръхреакции или от други „аномалии“ в поведението. В действителност съществуват по-различни обяснения за тези явления, които са в съответствие с рационалността на инвеститорите и с ефективността на пазарите. В проучванията си на неправилното ценообразуване на пазара Талер търси доказателства, които да разкриват по-ясно нарушенията на пазарната ефективност.

Фондовете от затворен тип са инвестиционни фондове, търгувани на фондовия пазар, които притежават други финансови активи, например акции в други публично търгувани дружества. „Пъзелът на затворените фондове“ е свързан с констатацията, че акциите на фондовете от затворен тип обикновено се оценяват по различен начин от оценката на активите, които притежават, като по този начин се нарушава законът за единната цена и се предполага наличието на ограничения на арбитража. Въз основа на две изследвания (Zweig, 1973 и Delong et al., 1990) Талер и неговите съавтори (Lee, Shleifer and Thaler, 1991) предлагат обяснение на „пъзела на затворените фондове“, основаващо се на съществуването на „търговци на шум“ с неправилни нагласи. В някои периоди тези търговци надценяват очакваната възвръщаемост (в сравнение с рационалните очаквания), а в други я подценяват. Колебанията в настроението на „търговците на шум“ предизвикват допълнителна волатилност на цената на фондовете от затворен тип. Рационалните търговци ще трябва да бъдат компенсирани за този риск, което води до това такива фондове да бъдат търгувани с отстъпка.

В съответствие с теорията си авторите отбелязват, че: *първо*, има значителни движения на отстъпките от цената на различни фондове от затворен тип в една и съща посока (които са причинени от общите инвеститорски нагласи); *второ*, когато съществуващите затворени фондове се продават с премия или с ниска отстъпка (периоди с високи инвестиционни нагласи), се формират нови фондове от такъв тип; *и трето*, отстъпките за фондовете от затворен тип са свързани с цените на другите активи, засегнати от настроението на инвеститорите, например с „малките“ акции. Тълкуването на отстъпките за затворените фондове като показател за настроение на инвеститорите обаче е обект на критика. Съществуват алтернативни обяснения за тези отстъпки, основаващи се на предположението за рационални инвеститори, като се запазва допускането за ограниченията на арбитража (например Berk and Stanton, 2007). Според Lee et al. (1991) отстъпката за фондовете от затворен тип е често използван измерител на настроението на инвеститорите, който се оказва свързан с няколко други явления в областта на ценообразуването на активите (вж. например Baker and Wurgler, 2013).

Ламонт и Талер дават още по-ясни доказателства, че законът за единната цена е нарушен (Lamont and Thaler, 2003). Те изследват данни за т.нар. от-

числения от собствения капитал, при които дружество-майка (дружество Y) е продало дял на дъщерно дружество (дружество X) на публичния фондов пазар и е обявило намерението да продаде и останалите акции на дружеството X в някакъв момент в недалечното бъдеще. В тези случаи законът за единната цена дава възможност да се въведат проверими ограничения на връзката между цените на акциите на компаниите X и Y. По-конкретно, пазарната стойност на Y никога не може да бъде по-ниска от стойността на акциите на X, които притежава, а обикновено е по-висока, ако дружеството Y има допълнителни активи освен акциите на X. Авторите разглеждат имплицитната стойност на допълнителните активи на Y – „стойността на печалбата“, като приспадат пазарната стойност на акциите, които Y притежава в X, от пазарна стойност на Y. Те откриват положителна стойност на печалба при девет компании, пределна отрицателна стойност при три дружества и недвусмислено отрицателно отклонение при шест компании, което е явно нарушение на закона за единната цена. Ламонт и Талер установяват, че причината за ограниченията на арбитража в тези случаи е трудността надценените акции да бъдат продадени бързо.

5. Заключение

Заедно със своите съавтори Талер предоставя на икономистите нов поглед към човешката психология и нова рамка за разбиране и прогнозиране на икономическите резултати. Приносите му включват теорията за менталната отчетност, която е нов подход към ограничено рационалното поведение; модела „планиращ-действащ“, който е нова рамка за анализ на проблемите със самоконтрола; изследванията в областта на социалните предпочитания, които дават нова перспектива към въпросите, свързани със справедливостта. Не на последно място, Талер показва как определени политики, основаващи се върху идеите на поведенческата икономика, могат да помогнат на хората да вземат по-добри решения.

Използвана литература:

- Ainslie, G. W.* (1974). Impulse Control in Pigeons. – *Journal of the Experimental Analysis of Behavior* 21, 485-489.
- Ainslie, G. W.* (1975). Specious reward: A Behavioral Theory of Impulsiveness and Impulse Control. – *Psychological Bulletin* 82, 463-496.
- Ainslie, G. W.* (1992). *Picoeconomics*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Akerlof, G. A.* (1979). The Case against Conservative Macroeconomics: An Inaugural Lecture. – *Economica* 46, 219-237.
- Akerlof, G. A.* (1982). Labor Contracts as Partial Gift-Exchange. – *Quarterly Journal of Economics* 97, 543-569.
- Akerlof, G.A, W.T. Dickens, and G.L. Perry* (1996). The Macroeconomics of Low Inflation. *Brookings Papers on Economic Activity* 1996-1, 1-52.
- Allais, M.* (1947). *Économie et Intérêt*. Paris: Imprimerie Nationale.

Allais, M. (1953). Le Comportement de l'Homme Rationnel devant le Risque: Critique des Postulats et Axiomes de l'Ecole Americaine. – *Econometrica* 21, 503-546.

Arad, A. and A. Rubinstein (2015). The People's Perspective on Libertarian-Paternalistic Policies. Mimeo, Tel Aviv University.

Ashraf, N., C. F. Camerer, and G. Loewenstein (2005). Adam Smith, Behavioral Economist. – *Journal of Economic Perspectives* 19, 131-145.

Attema, A. E., H. Bleichrodt, Y. Gao, Z. Huang, and P. P. Wakker (2016). Measuring Discounting without Mesasuring Utility. – *American Economic Review* 106, 1476-1494.

Ayres, I., S. Raseman, and A. Shih (2013). Evidence from Two Large Field Experiments that Peer Comparison Feedback Can Reduce Residential Energy Usage. – *Journal of Law, Economics, & Organization* 29, 992-1022.

Baker, M. and J. Wurgler (2013). Behavioral Corporate Finance: An Updated Survey. – In: Eckbo and Ruback (eds.): *Handbook of the Economics of Finance*. Elsevier.

Banford, N. D., J. L. Knetsch, and G. A. Mauser (1979). Feasibility Judgments and Alternative measures of Benefits and Costs. – *Journal of Business Administration* 11, 25-35.

Barberis, N. (2013). Thirty Years of Prospect Theory in Economics: A Review and Assessment. – *Journal of Economic Perspectives* 27, 173-196.

Barberis, N., M. Huang, and R. H. Thaler (2006). Individual Preferences, Monetary Gambles, and Stock Market Participation: A Case for Narrow Framing. – *American Economic Review* 96, 1069-1090.

Barberis, N., M. Huang, and T. Santos (2001). Prospect Theory and Asset Prices. – *Quarterly Journal of Economics* 65, 1-53.

Barberis, N. and R. H. Thaler (2003). A Survey of Behavioral Finance. – In: G. Constantinides, M. Harris, and R. Stulz (eds.). *Handbook of the Economics of Finance*. Elsevier Science B.V.

Becker, G. S. (1974). A Theory of Social Interactions. – *Journal of Political Economy* 82, 1063- 1093.

Bénabou, R. and M. Pycia (2002). Dynamic Inconsistency and Self-Control: A Planner-Doer Interpretation. – *Economics Letters* 77, 419-424.

Bénabou, R. and J. Tirole (2004). Willpower and Personal Rules. – *Journal of Political Economy* 112, 848-886.

Benartzi, S., J. Beshears, K. L. Milkman, C. R. Sunstein, R. H. Thaler, M. Shankar, W. T. Ray, W. J. Congdon, and S. J. Galing (2017). Should Governments Invest More in Nudging? *Psychological Science* doi:10.1177/0956797617702501

Benartzi, S. and R. H. Thaler (1995). Myopic Loss-Aversion and the Equity Premium Puzzle. – *Quarterly Journal of Economics* 110, 75-92.

Benartzi, S. and R. H. Thaler (1999). Risk Aversion or Myopia? Choices in Repeated Gambles and Retirement Investments. – *Management Science* 45, 364-381.

Benartzi, S. and R. H. Thaler (2001). Naïve Diversification Strategies in Defined Contribution Saving Plans. – *American Economic Review* 91, 79-98.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Benartzi, S. and R. H. Thaler (2013). Behavioral Economics and the Retirement Savings Crises. – *Science* 339, 1152-1153.

Benjamin, D. J., S. A. Brown, and J. M. Shapiro (2013). Who Is Behavioral? Cognitive Ability and Anomalous Preferences. – *Journal of the European Economic Association* 11, 1231-1255.

Berk, J. and R. Stanton (2007). Managerial Ability, Compensation, and the Closed-End Fund Discount. – *Journal of Finance* 62, 529-556.

Bishop, R. C. and T. A. Heberlein (1979). Measuring Values of Extramarket Goods: Are Indirect measures Biased? – *American Journal of Agricultural Economics* 61, 926-930.

Böhm-Bawerk, E. (1889). *Positive Theory of Capital* (translated by W. Smart). New York: Stechert.

Bolton, G. and A. Ockenfels (2000). ERC: A Theory of Equity, Reciprocity, and Competition. – *American Economic Review* 90, 166-193.

Bond, R. M., C. J. Fariss, J. J. Jones, A. D. I. Kramer, C. Marlow, J. E. Settle, and J. H. Fowler (2012). A 61-Million-Person Experiment in Social Influence and Political Mobilization. – *Nature* 489, 295-298.

Breman, A. (2011). Give More Tomorrow: Two Field Experiments on Altruism and Intertemporal Choice. – *Journal of Public Economics* 95, 1349-1357.

Brenner, L., Y. Rottenstreich, S. Sood, and B. Bilgin (2007). On the Psychology of Loss Aversion: Possession, Valence, and Reversals of the Endowment Effect. – *Journal of Consumer Research* 34, 369-376

Brown, Z., N. Johnstone, I. Hascic, L. Vong, and F. Barascud (2013). Testing the Effect of Defaults on the Thermostat Settings of OECD Employees. – *Energy Economics* 39, 128-134.

Camerer, C. F. (2003). *Behavioral Game Theory: Experiments in Strategic Interactions*. Princeton: Princeton University Press.

Camerer, C. F. (2007). Neuroeconomics: Using Neuroscience to Make Economic Predictions. – *Economic Journal* 117, C26-C42.

Camerer, C. F. (2014). Behavioral Economics. – *Current Biology* 24, R867-R871.

Camerer, C. F. and G. Loewenstein (2004). Behavioral Economics: Past, Present, and Future. – In: Camerer, C. F., G. Loewenstein, and M. Rabin (eds.). *Advances in Behavioral Economics*. Princeton University Press.

Camerer, C. F., L. Babcock, G. Loewenstein, and R. H. Thaler (1997). Labor Supply of New York City Cab Drivers: One Day at a Time. – *Quarterly Journal of Economics* 112, 407-442.

Camerer, C. F., S. Issacharoff, G. Loewenstein, T. O'Donoghue, and M. Rabin (2003). Regulation for Conservatives: Behavioral Economics and the Case for 'Asymmetric Paternalism'. – *University of Pennsylvania Law Review* 151, 1211-1254.

Charness, G. and M. Rabin. (2002). Understanding Social Preferences with Simple Tests. – *Quarterly Journal of Economics* 117, 817-869.

Chetty, R., J. N. Friedman, S. Leth-Petersen, T. H. Nielsen, and T. Olsen (2014). Active vs. Passive Decisions and Crowd-Out in Retirement Savings Accounts: Evidence from Denmark. – *Quarterly Journal of Economics* 129, 1141-1219.

Choi, J. J., D. Laibson, B. Madrian, and A. Metrick (2004). For Better or for Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior. In: *Perspectives in the Economics of Aging*. Wise, D. (ed.). Chicago: University of Chicago Press: 81-121.

Coase, R. H. (1960). The Problem of Social Cost. – *Journal of Law and Economics* 3, 1-44.

Coursey, D. L., J. L. Hovis, and W. D. Schulze (1987). The Disparity between Willingness to Accept and Willingness to Pay Measures of Value. – *Quarterly Journal of Economics* 102, 679-690.

Crawford, V. P. and J. Meng (2011). New York City Cab Drivers' Labor Supply Revisited: Reference-Dependent Preferences with Rational-Expectations Targets for Hours and Income. – *American Economic Review* 101, 1912-1932.

Cronqvist, H. and R. H. Thaler (2004). Design Choices in Privatized Social-Security Systems: Lessons from the Swedish Experience. – *American Economic Review* 94, 424- 428.

De Bondt, W. F. M., and R. H. Thaler (1985). Does the Stock Market Overreact? *Journal of Finance* 40, 793-805.

De Bondt, W.F.M. and R. H. Thaler (1987). Further Evidence on Investor Overreaction and Stock Market Seasonality. – *Journal of Finance* 42, 557-581.

De Long, J. B., A. Shleifer, L. H. Summers, and R. J. Waldmann (1990). Noise Trader Risk in Financial Markets. – *Journal of Political Economy* 98, 703-738.

Dellavigna, S. (2009). Psychology and Economics: Evidence from the Field. – *Journal of Economic Literature* 47, 315-372.

Duflo, E., M. Kremer, and J. Robinson (2011). Nudging Farmers to Use Fertilizer: Theory and Experimental Evidence from Kenya. – *American Economic Review* 101, 2350-2390.

Engel, C. (2011). Dictator Games: A Meta Study. – *Experimental Economics* 14, 583-610.

Ericson, K. M. M. and A. Fuster (2014). The Endowment Effect. – *Annual Review of Economics* 6, 555-579.

Evans, J. and K. E. Stanovich (2013). Dual-Process Theories of Higher Cognition: Advancing the Debate. – *Perspectives on Psychological Science* 8, 223-241.

Fama, E. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Evidence. – *Journal of Finance* 25, 383-417.

Farber, H. S. (2005). Is Tomorrow Another Day? The Labor Supply of New York City Cab Drivers. – *Journal of Political Economy* 113, 46-82.

Farber, H. S. (2008). Reference-Dependent Preferences and Labor Supply. – *American Economic Review* 98, 1069-1082.

Farnsworth, W. (1999). Do Parties to Nuisance Cases Bargain after Judgment? A Glimpse inside the Cathedral. – *University of Chicago Law Review* 66, 373-346.

Fehr, E. and U. Fischbacher (2004). Third Party Punishment and Social Norms. – *Evolution and Human Behavior* 25, 63-87.

Fehr, E. and L. Goette (2007). Do Workers Work More if Wages are High? Evidence from a Randomized Field Experiment. – *American Economic Review* 97, 298-317.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Fehr, E. and S. Gächter (2000a). Cooperation and Punishment in Public Goods Experiments. – American Economic Review 90, 980-994.

Fehr, E. and S. Gächter (2000b). Fairness and Retaliation: The Economics of Reciprocity. – Journal of Economic Perspectives 14, 159-181.

Fehr, E., G. Kirchsteiger, and A. Riedl (1993). Does Fairness Prevent Market Clearing? An Experimental Investigation. – Quarterly Journal of Economics 108, 437-460.

Fehr, E. and K. Schmidt (1999). A Theory of Fairness, Competition, and Cooperation. – Quarterly Journal of Economics 114, 817-868.

Fehr, E. and J. R. Tyran (2001). Does Money Illusion Matter? – American Economic Review 91, 1239-1262.

Fisher, I. (1930). The Theory of Interest, as Determined by Impatience to Spend Income and Opportunity to Invest it. New York: Macmillan.

Frederick, S., G. Loewenstein, and T. O'Donoghue (2002). Time Discounting and Time Preference: A Critical Review. – Journal of Economic Literature 40, 351-401.

Freud, S. (1955). Beyond the Pleasure Principle. – In: The Standard Edition of the Complete Psychological Works of Sigmund Freud. Strachey, J. and Freud, A. (eds.). London: Hogarth.

Fudenberg, D. and D. K. Levine (2006). A Dual-Self Model of Impulse Control. – American Economic Review 96, 1449-1476.

Fudenberg, D. and D. K. Levine (2011). Risk, Delay and Self-Control Costs. – American Economic Journal: Microeconomics 3, 34-68.

Fudenberg, D. and D. K. Levine. (2012). Timing and Self-Control. – Econometrica 80, 1-42.

Fuster, J. M. (1980). The Prefrontal Cortex. New York: Raven.

Gruber, J. and B. Köszegi (2001). Is Addiction "Rational"? Theory and Evidence. – Quarterly Journal of Economics 116, 1261-1303.

Gul, F. and W. Pesendorfer (2001). Dynamic Inconsistency and Self-Control. – Econometrica 69, 1403-1436.

Güth, W., R. Schmittberger, and B. Schwarze (1982). An Experimental Analysis of Ultimatum Bargaining. – Journal of Economic Behavior and Organization 3, 367-388.

Hagman, W., D. Andersson, D. Västfjäll, and G. Tinghög (2015). Public Views on Policies Involving Nudges. – Review of Philosophy and Psychology 6, 439-453.

Hallsworth, M., J. A. List, R. D. Metcalfe, and I. Vlaev (2014). The Behavioralist as Tax Collector: Using Natural Field Experiments to Enhance Tax Compliance. Working Paper 20007, National Bureau of Economic Research.

Hammack, J. and G. M. Brown Jr. (1974). Waterfowl and Wetlands: Toward Bio-economic Analysis. Baltimore: Johns Hopkins Press.

Hanemann, W. M. (1991). Willingness to Pay and Willingness to Accept: How Much Can They Differ? – American Economic Review 81, 635-647.

Harrison, G. W., M. I. Lau, and M. B. Williams (2002). Estimating Individual Discount Rates in Denmark. – American Economic Review 92, 1606-1617.

Hastings, J.S. and J. M. Shapiro (2013). Fungibility and Consumer Choice: Evidence from Commodity Price Shocks. – Quarterly Journal of Economics 128, 1449-1498.

Henrich, J., R. Boyd, S. Bowles, C. Camerer, E. Fehr, H. Gintis, R. McElreath, M. Alvard, A. Barr, J. Ensminger, N. Smith Henrich, K. Hill, F. Gil-White, M. Gurven, F.W. Marlowe, J. Q. Patton, and D. Tracer (2005). "Economic Man" in Cross-Cultural Perspective: Behavioral Experiments in 15 Small-Scale Societies. – *Behavioral and Brain Sciences* 28, 795-855.

Hossain, T. and J. List (2012). The Behavioralist Visits the Factory: Increasing Productivity Using Simple Framing Manipulations. – *Management Science* 58, 2151-2167.

Hume, D. (1739). *A Treatise of Human Nature*. Reprinted from the original edition in three volumes and edited, with an analytical index, by L.A. Selby-Bigge, M.A. Oxford: Clarendon Press, 1896.

Infante, G., G. Lecouteux, and R. Sugden (2016). Preference Purification and the Inner Rational Agent: A Critique of the Conventional Wisdom of Behavioral Welfare Economics. – *Journal of Economic Methodology* 23, 1-25.

Isoni, A., G. Loomes, and R. Sugden (2011). The Willingness to Pay-Willingness to Accept Gap, the "Endowment Effect," Subject Misconceptions, and Experimental Procedures for Eliciting Valuations. – *American Economic Review* 101, 991-1011.

James, W. (1890). *The Principles of Psychology*. New York: Henry Holt and Company.

Johnson, E. J. and D. Goldstein (2003). Do Defaults Save Lives? – *Science* 302, 1338-1339.

Jolls, C., C. Sunstein, and R. H. Thaler (1998). A Behavioral Approach to Law and Economics. – *Stanford Law Review* 50, 1471-1550.

Kahneman, D. (2003a). Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics. – *American Economic Review* 93, 1449-1475.

Kahneman, D. (2011). *Thinking, Fast and Slow*. New York: Farrar, Straus and Giroux.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler. (1986a). Fairness and the Assumptions of Economics. – *Journal of Business* 59, S285-S300.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler (1986b). Fairness as a Constraint on Profit Seeking. – *American Economic Review* 76, 728-741.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler (1990). Experimental Tests of the Endowment Effect and the Coase Theorem. – *Journal of Political Economy* 98, 1325-1348.

Kahneman, D., J. L. Knetsch, and R. H. Thaler (1991). The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. – *Journal of Economic Perspectives* 5, 193-206.

Kahneman, D. and A. Tversky (1979). Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk. – *Econometrica* 47, 263-291.

Karlan, D., M. McConnell, S. Mullainathan, and J. Zinman (2016). Getting to the Top of Mind: How Reminders Increase Saving. – *Management Science*, published online.

Knetsch, J. L. (1989). The Endowment Effect and Evidence of Nonreversible Indifference Curves. – *American Economic Review* 79, 1277-1284.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Knetsch, J. L. and J. A. Sinden (1984). Willingness to Pay and Compensation Demanded: Experimental Evidence of an Unexpected Disparity in Measures of Value. – *Quarterly Journal of Economics* 99, 507-521.

Kraft, M. and T. Rogers (2014). The Underutilized Potential of Teacher-to-Parent Communication: Evidence from a Field Experiment. Working Paper RWP14-049, Harvard Kennedy School of Government.

Kurzban, R. (2012). *Why Everyone (Else) Is a Hypocrite: Evolution and the Modular Mind*. Princeton: Princeton University Press.

Kydland, F. and E. C. Prescott (1977). Rules Rather than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans. – *Journal of Political Economy* 85, 473-492.

Kőszegi, B. and M. Rabin (2006). A Model of Reference-Dependent Preferences. – *Quarterly Journal of Economics* 121, 1133-1165.

Laibson, D. (1997). Golden Eggs and Hyperbolic Discounting. – *Quarterly Journal of Economics* 112, 443-477.

Lamont, O. A. and R. H. Thaler (2003). Can the Market Add and Subtract? Mispricing in Tech Stock Carve-outs. – *Journal of Political Economy* 111, 227-268.

Lee, C. M. C., A. Shleifer, and R. H. Thaler (1991). Investor Sentiment and the Closed-End Fund Puzzle. – *Journal of Finance* 46, 75-109.

List, J. A. (2004). Neoclassical Theory versus Prospect Theory: Evidence from the Marketplace. – *Econometrica* 72, 615-625.

Madrian, B. C. and D. F. Shea (2001). The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior. – *Quarterly Journal of Economics* 116, 1149-1225.

McClure, S. M., D. I. Laibson, G. Loewenstein, and J. D. Cohen (2004). Separate Neural Systems Value Immediate and Delayed Monetary Rewards. – *Science* 306, 503-507.

Mehra, R. and E. Prescott (1985). The Equity Premium: A Puzzle. – *Journal of Monetary Economics* 15, 145-161.

Metcalfe, J. and W. Mischel (1999). A Hot/Cool-System Analysis of Delay of Gratification: Dynamics of Willpower. – *Psychological Review* 106, 3-19.

Mischel, W. (2014). *The Marshmallow Test: Understanding Self-Control and How to Master it*. Little Brown and Company: New York.

Mischel, W., Y. Shoda, and M. L. Rodriguez (1989). Delay of Gratification. – *Science* 244, 933-938.

Morewedge, C. K. and C. E. Giblin (2015). Explanations of the Endowment Effect: An Integrative Review. – *Trends in Cognitive Science* 19, 339-348.

Morewedge, C. K., L. L. Shu, D. T. Gilbert, and T. D. Wilson (2009). Ownership and Not Loss Aversion Causes the Endowment Effect. – *Journal of Experimental Social Psychology* 45, 947-951.

Nickerson, D. J., and T. Rogers (2010). Do You Have a Voting Plan? Implementation Intentions, Voter Turnout, and Organic Plan Making. – *Psychological Science* 21, 194-199.

Nowak, M. A. (2006). Five Rules for the Evolution of Cooperation. – *Science* 314, 1560-1563.

Odean, T. (1998). Are Investors Reluctant to Realize Their Losses? – *Journal of Finance* 53, 1775-1798.

O'Donoghue, T. and M. Rabin (1999). Doing it Now or Later? – *American Economic Review* 89, 103-124.

O'Donoghue, T. and M. Rabin (2001). Choice and Procrastination. – *Quarterly Journal of Economics* 116, 121-160.

O'Donoghue, T. and M. Rabin (2006). Optimal Sin Taxes. – *Journal of Public Economics* 90, 1825-1849.

Okun, A. (1981). *Prices and Quantities: A Macroeconomic Analysis*. Washington: The Brookings Institution.

Ostrom, E., J. Walker, and R. Gardner (1992). Covenants With and Without a Sword: Self-Governance Is Possible. – *American Political Science Review* 86, 404-417.

Phelps, E. S. and R. A. Pollak (1968). On Second-Best National Saving and Game-Equilibrium Growth. – *Review of Economic Studies* 35, 185-199.

Pigou, A. C. (1920). *The Economics of Welfare*. London: Macmillan.

Plott, C. R. and K. Zeiler (2005). The Willingness to Pay-Willingness to Accept Gap, the "Endowment Effect," Subject Misconceptions, and Experimental Procedures for Eliciting Valuations. – *American Economic Review* 95, 530-545.

Post T., M. J. van dem Assem, G. Baltussen, and R. H. Thaler (2008). Deal or No Deal? Decision Making under Risk in a Large-Payoff Game Show. – *American Economic Review* 98, 38-71.

Prelec, D. and G. Loewenstein. (1998). The Red and the Black: Mental Accounting of Savings and Debt. – *Marketing Science* 17, 4-28.

Rabin, M. (1993). Incorporating Fairness into Game Theory and Economics. – *American Economic Review* 83, 1281-1302.

Rabin, M. (1998). Psychology and Economics. – *Journal of Economic Literature* 36, 11-46.

Rabin M. and G. Weizsäcker (2009). Narrow Bracketing and Dominated Choices. – *American Economic Review* 99, 1508-1543.

Raifman, J. R. G., H. E. Lanthorn, S. Rokicki, and G. Fink (2014). The Impact of Text Message Reminders on Adherence to Anti-malarial Treatment in Northern Ghana: A Randomized Trial. *PLOS ONE* 9, e109032.

Read, D., G. Loewenstein, and M. Rabin (1999). Choice Bracketing. – *Journal of Risk and Uncertainty* 19, 171-197.

Reisch, L. A. and C. R. Sunstein (2016). Do Europeans Like Nudges? – *Judgment and Decision Making* 11, 310-325.

Reisch, R. A., C. R. Sunstein, and W. Gwozdz (2017). Beyond Carrot and Sticks: Europeans Support Health Nudges. – *Food Policy* 69, 1-10.

Samuelson, P. A. (1937). A Note on Measurement of Utility. – *Review of Economic Studies* 4, 155-161.

Samuelson, W. and R. Zeckhauser (1988). Status Quo Bias in Decision Making. – *Journal of Risk and Uncertainty* 1, 7-59.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Sauermann, H. and R. Selten (1962). *Anspruchsanpassungstheorie der Unternehmung*. – *Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 118, 577-597.

Schelling, T. C. (1960). *The Strategy of Conflict*. Cambridge, Massachusetts: Harvard University Press.

Schelling, T. C. (1978). *Egonomics, or the Art of Self-Management*. – *American Economic Review Papers and Proceedings* 63, 134-139.

Schneider, W. and R. M. Shiffrin (1977). *Controlled and Automatic Human Information Processing: I. Detection, Search, and Attention*. – *Psychological Review* 84, 1-66.

Schultz, P. W., J. M. Nolan, R. B. Cialdini, N. J. Goldstein, and V. Griskevicius (2007). *The Constructive, Destructive, and Reconstructive Power of Social Norms*. – *Psychological Science* 18, 429-434.

Selten, R. and C. C. Berg (1970). *Drei experimentelle Oligopolspielerien mit kontinuierlichem Zeitablauf*. – In: H. Sauermann. *Beiträge zur experimentellen Wirtschaftsforschung*, Vol. II, J.C.B. Mohr (Paul Siebeck), Tübingen.

Sen, A. K. (1977). *Rational Fools: A Critique of the Behavioral Foundations of Economic Theory*. – *Philosophy & Public Affairs* 6, 317-344.

Shafir, E. and R. H. Thaler (2006). *Invest Now, Drink Later, Spend Never: On the Mental Accounting of Delayed Consumption*. – *Journal of Economic Psychology* 27, 694-712.

Shang, J. and R. Croson (2009). *A Field Experiment in Charitable Contribution: The Impact of Social Information on the Voluntary Provision of Public Goods*. – *Economic Journal* 119, 1422-1439.

Shefrin, H. M. and M. Statman (1985). *The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence*. – *Journal of Finance* 40, 777-790.

Shefrin, H. M. and R. H. Thaler (1988). *The Behavioral Life-Cycle Hypothesis*. – *Economic Inquiry* 26, 609-643.

Shiffrin, R. M. and W. Schneider (1977). *Controlled and Automatic Human Information Processing: II. Perceptual Learning, Automatic Attending, and a General Theory*. – *Psychological Review* 84, 127-190.

Shiller, R. J. (1981). *Do Stock Prices Move Too Much to Be Justified by Subsequent Changes in Dividends?* – *American Economic Review* 71, 421-436.

Shiller R. J. (1984). *Stock Prices and Social Dynamics*. *Brookings Papers on Economic Activity* 2, 457-510.

Shleifer, A. and R. W. Vishny (1997). *Limits To Arbitrage*. – *Journal of Finance* 52, 35-55.

Shogren, J. F., S. Y. Shin, D. J. Hayes, and J. B. Kliebenstein (1994). *Resolving Differences in Willingness to Pay and Willingness to Accept*. – *American Economic Review* 84, 255-270.

Simon, H. A. (1955). *A Behavioral Model of Rational Choice*. – *Quarterly Journal of Economics* 69, 99-118.

Sinclair, W. F. (1978). *The Economic and Social Impact of Kemano II Hydroelectric Project on British Columbia's Fisheries Resources*. Vancouver: Department of Fisheries and Oceans.

- Smith, A.* (1759). *Theory of Moral Sentiments*. London: Millar.
- Solow, R. M.* (1980). On Theories of Unemployment. – *American Economic Review* 70, 1-11.
- Strotz, R. H.* (1956). Myopia and Inconsistency in Dynamic Utility Maximization. – *Review of Economic Studies* 23, 165-180.
- Sugden, R.* (2013). The Behavioral Economist and the Social Planner: To Whom Should Behavioral Welfare Economics Be Addressed? – *Inquiry* 56, 519-538.
- Sugden, R.* (2015). Looking for a Psychology for the Inner Rational Agent. – *Social Theory and Practice* 41, 579-598.
- Sunstein, C. R.* (2017). Do People Like Nudges? – *Administrative Law Review*, forthcoming.
- Sunstein, C. R. and R. H. Thaler* (2003). Libertarian Paternalism Is Not an Oxymoron. – *University of Chicago Law Review* 70, 1159-1202.
- Thaler, R. H.* (1974). *The Value of Saving a Life: A Market Estimate*. PhD thesis, University of Rochester.
- Thaler R. H.* (1980). Toward a Positive Theory of Consumer Choice. – *Journal of Economic Behavior and Organization* 1, 39-60.
- Thaler, R. H.* (1981). Some Empirical Evidence on Dynamic Inconsistency. – *Economics Letters* 8, 201-207.
- Thaler, R. H.* (1985). Mental Accounting and Consumer Choice. – *Marketing Science* 4, 199- 214.
- Thaler, R. H.* (1994). Psychology and Savings Policies. – *American Economic Review* 84, 186- 192.
- Thaler, R. H.* (1999). Mental Accounting Matters. – *Journal of Behavioral Decision Making* 12, 183-206.
- Thaler, R. H.* (2015). *Misbehaving: The Making of Behavioral Economics*. New York: W. W. Norton & Company
- Thaler, R. H. and S. Benartzi* (2004). Save More TomorrowTM: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving. – *Journal of Political Economy* 112, S164-S187.
- Thaler, R. H. and E. J. Johnson* (1990). Gambling with the House Money and Trying to Break Even: the Effects of Prior Outcomes on Risky Choice. – *Management Science* 36, 643-660.
- Thaler, R. H. and S. Rosen* (1976). The Value of Saving a Life. In: Terleckyj, N. H. (ed.). *Household Production and Consumption*. New York: National Bureau of Economic Research.
- Thaler, R. H. and H. M. Shefrin* (1981). An Economic Theory of Self-Control. – *Journal of Political Economy* 89, 392-406.
- Thaler, R. H. and C. R. Sunstein* (2003). Libertarian Paternalism. – *American Economic Review Papers and Proceedings* 93, 175-179.
- Thaler, R. H. and C. R. Sunstein* (2008). *Nudge: Improving Decisions about Health, Wealth, and Happiness*. New Haven: Yale University Press.

Нобелова награда за постижения в областта на икономическите науки за 2017 г.

Thaler, R. H., A. Tversky, D. Kahneman, and A. Schwartz (1997). The Effect of Myopia and Loss Aversion on Risk Taking: An Experimental Test. – *Quarterly Journal of Economics* 112, 647-661.

Tuncel, T. and J. K. Hammitt (2014). A New Meta-Analysis on the WTP/WTA Disparity. – *Journal of Environmental Economics and Management* 68, 175-187.

Tversky, A. and D. Kahneman (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. – *Science* 185, 1124-1131.

Tversky, A. and D. Kahneman (1981). The Framing of Decisions and the Psychology of Choice. – *Science* 211, 453-458.

Tversky, A. and D. Kahneman (1991). Loss-Aversion in Riskless Choice: A Reference-Dependent Model. – *Quarterly Journal of Economics* 106, 1039-1061.

Tversky, A. and D. Kahneman (1992). Advances in Prospect Theory: Cumulative Representation of Uncertainty. – *Journal of Risk and Uncertainty* 5, 297-323.

Van Dalen, H. P. and K. Henkens (2014). Comparing the Effects of Defaults in Organ Donation Systems. – *Social Science & Medicine* 106, 137-142.

Viscusi, W. K. (1993). The Value of Risks to Life and Health. *Journal of Economic Literature* 31, 1912-1946.

Von Neumann, J. and O. Morgenstern (1944). *Theory of Games and Economic Behavior*. Princeton, NJ: Princeton University Press.

Wason, P. C. and J. Evans (1975). Dual Processes in Reasoning. – *Cognition* 3, 141-154.

Whitehead, M., R. Jones, R. Howell, R. Lilley, and J. Pykett (2014). *Nudging All Over the World: Assessing the Global Impact of the Behavioral Sciences on Public Policy*. Economic and Social Research Council, UK.

York, B. N. and S. Loeb (2014). One Step at a Time: The Effects of an Early Literacy Text Messaging Program for Parents of Preschoolers. Working Paper 20659, National Bureau of Economic Research.

Yung, J. Y. and B. A. Mellers (2016). American Attitudes toward Nudges. – *Judgment and Decision Making* 11, 62-74.

Zamir, E. and D. Teichman. (2014). *The Oxford Handbook of Behavioral Economics and the Law*. Oxford and New York: Oxford University Press.

Zweig, M. E. (1973). An Investor Expectations Stock Price Predictive Model Using Closed-End Fund Premiums. – *Journal of Finance* 28, 67-87.

Превод Едуард Маринов