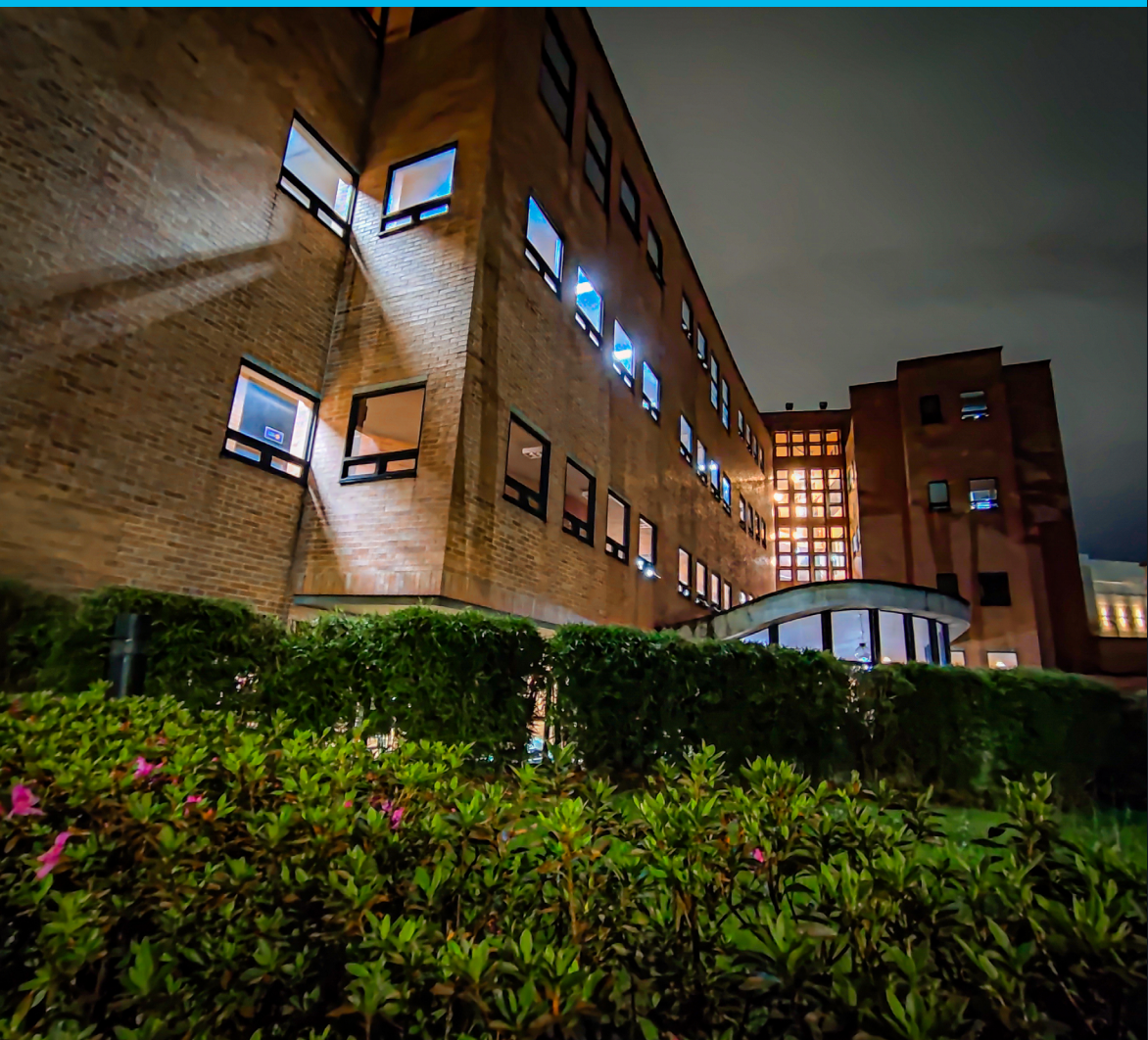


CUADERNOS DE ECONOMÍA

ISSN 0121-4772



Facultad de Ciencias Económicas
Escuela de Economía
Sede Bogotá



UNIVERSIDAD
NACIONAL
DE COLOMBIA

ASESORES EXTERNOS

COMITÉ CIENTÍFICO

Ernesto Cárdenas

Pontificia Universidad Javeriana-Cali

José Félix Cataño

Universidad de los Andes

Philippe De Lombaerde

NEOMA Business School y UNU-CRIS

Edith Klimovsky

Universidad Autónoma Metropolitana de México

José Manuel Menudo

Universidad Pablo de Olavide

Gabriel Misas

Universidad Nacional de Colombia

Mauricio Pérez Salazar

Universidad Externado de Colombia

Fábio Waltenberg

Universidade Federal Fluminense de Rio de Janeiro

EQUIPO EDITORIAL

Daniela Cárdenas

Karen Tatiana Rodríguez

Frank Morales Durán

Estudiante auxiliar

Proceditor Ltda.

Corrección de estilo, armada electrónica,
finalización de arte, impresión y acabados
Tel. 757 9200, Bogotá D. C.

Luis Tarapuez - Equipo de comunicaciones FCE

Fotografía de la cubierta

Indexación, resúmenes o referencias en

SCOPUS

Thomson Reuters Web of Science

(antiguo ISI)-SciELO Citation Index

ESCI (Emerging Sources Citation Index) - Clarivate Analytics

EBSCO

Publindex - Categoría B - Colciencias

SciELO Social Sciences - Brasil

RePEc - Research Papers in Economics

SSRN - Social Sciences Research Network

EconLit - Journal of Economic Literature

IBSS - International Bibliography of the Social Sciences

PAIS International - CSA Public Affairs Information Service

CLASE - Citas Latinoamericanas en Ciencias Sociales y Humanidades

Latindex - Sistema regional de información en línea

HLAS - Handbook of Latin American Studies

DOAJ - Directory of Open Access Journals

CAPEP - Portal Brasileiro de Informação Científica

CIBERA - Biblioteca Virtual Iberoamericana España / Portugal

DIALNET - Hemeroteca Virtual

Ulrich's Directory

DOTEC - Documentos Técnicos en Economía - Colombia

LatAm-Studies - Estudios Latinoamericanos

Redalyc

Universidad Nacional de Colombia

Carrera 30 No. 45-03, Edificio 310, primer piso

Correo electrónico: revcuaco_bog@unal.edu.co

Página web: www.ceconomia.unal.edu.co

Teléfono: (571)3165000 ext. 12308, AA. 055051, Bogotá D. C., Colombia

Cuadernos de Economía Vol. 44 No. 94 - 2025

El material de esta revista puede ser reproducido citando la fuente.
El contenido de los artículos es responsabilidad de sus autores y no
compromete de ninguna manera a la Escuela de Economía, ni a la
Facultad de Ciencias Económicas, ni a la Universidad Nacional de
Colombia.

UNIVERSIDAD NACIONAL DE COLOMBIA

Rector

Leopoldo Alberto Múnera Ruiz

Vicerrectora Sede Bogotá

Andrea Carolina Jiménez Martín

FACULTAD DE CIENCIAS ECONÓMICAS

Decana

Liliana Alejandra Chicaiza Becerra

ESCUELA DE ECONOMÍA

Director

Óscar Arturo Benavidez González

VICEDECANATURA DE INVESTIGACIÓN Y EXTENSIÓN

Hernando Bayona Rodríguez

CENTRO DE INVESTIGACIONES PARA EL DESARROLLO - CID

Carlos Osorio Ramírez

DOCTORADO Y MAESTRÍA EN CIENCIAS ECONÓMICAS Y PROGRAMA CURRICULAR DE ECONOMÍA

Coordinador

Mario García Molina

CUADERNOS DE ECONOMÍA

EDITOR

Gonzalo Cómbita

Universidad Nacional de Colombia

CONSEJO EDITORIAL

Matías Vernengo

Bucknell University

Liliana Chicaiza

Universidad Nacional de Colombia

Paula Herrera Idárraga

Pontificia Universidad Javeriana

Juan Miguel Gallego

Universidad del Rosario

Mario García Molina

Universidad Nacional de Colombia

Iván Hernández

Universidad de Ibagué

Iván Montoya

Universidad Nacional de Colombia, Medellín

Juan Carlos Moreno Brid

Universidad Nacional Autónoma de México

Manuel Muñoz Conde

Universidad Nacional de Colombia

Noemí Levy

Universidad Nacional Autónoma de México

Esteban Pérez Caldentey

Universidad de Pittsburgh

María Juanita Villaveces

Universidad Nacional de Colombia

Esta obra está bajo una Licencia Creative Commons Atribución-NoComercial-SinDerivadas 2.5 Colombia.

Usted es libre de:

Compartir - copiar, distribuir, ejecutar y comunicar públicamente la obra

Bajo las condiciones siguientes:

- **Atribución** — Debe reconocer los créditos de la obra de la manera especificada por el autor o el licenciante. Si utiliza parte o la totalidad de esta investigación tiene que especificar la fuente.
- **No Comercial** — No puede utilizar esta obra para fines comerciales.
- **Sin Obras Derivadas** — No se puede alterar, transformar o generar una obra derivada a partir de esta obra.

Los derechos derivados de usos legítimos u otras limitaciones reconocidas por la ley no se ven afectados por lo anterior.



El contenido de los artículos y reseñas publicadas es responsabilidad de los autores y no refleja el punto de vista u opinión de la Escuela de Economía de la Facultad de Ciencias Económicas o de la Universidad Nacional de Colombia.

The content of all published articles and reviews does not reflect the official opinion of the Faculty of Economic Sciences at the School of Economics, or those of the Universidad Nacional de Colombia. Responsibility for the information and views expressed in the articles and reviews lies entirely with the author(s).

ECONOMÍA CONDUCTUAL Y MACROECONOMÍA: RUMBO A MEJORES MICROFUNDAMENTOS

Jorge A. Rodríguez-Soto

Rodríguez-Soto, J. A. (2025). Economía conductual y macroeconomía: rumbo a mejores microfundamentos. *Cuadernos de Economía*, 44(94), 353-368.

Los neoclásicos construyeron una síntesis para la economía; usurpando espacios de otras ciencias sociales así, la economía ganó el calificativo imperialista. La unificación implicó la reducción del fenómeno a unidades disipativas, sin perder integridad. Pero en la década de los treinta se rompió la linealidad del paradigma, con el surgimiento de la crítica Keynesiana, que abogaba por un entendimiento macroeconómico, en lugar de micro. En la actualidad se cuestiona la necesidad de microfundamentos para la macroeconomía. Este escrito revisa algunas críticas, cuestionando si el problema es la insistencia en los microfundamentos o la necesidad de microfundamentos distintos. Mostrando cómo la macroeconomía keynesiana es coherente con la psicología y marcando rutas hacia una teoría con bases cognitivo-conductuales.

J. A. Rodríguez-Soto

Universidad Nacional, Escuela de Economía, Centro Internacional en Política Económica, Costa Rica.
Email: jorgeandresrodriguezoto@gmail.com. <https://orcid.org/0000-0003-2586-1459>

Sugerencias de citación: Rodríguez-Soto, J. A. (2025). Economía conductual y macroeconomía: rumbo a mejores microfundamentos. *Cuadernos de Economía*, 44(94), 353-368. <https://doi.org/10.15446/cuad.econ.v44n94.109175>

Este artículo fue recibido el 27 de mayo de 2023 y su publicación aprobada el 19 de enero de 2024.

Palabras clave: macroeconomía; comportamiento económico; economía conductual; teoría económica; economía política; teoría keynesiana; economía heterodoxa.

JEL: A1, B4, B5, E7.

Rodríguez-Soto, J. A. (2025). Behavioral economics and macroeconomics: Toward better microfoundations. *Cuadernos de Economía*, 44(94), 353-368.

Neoclassical economics synthesized economic theory, taking the places of other social sciences, earning the qualification of imperialist. This unification made possible to reduce everything to its dissipative units, without losing integrity. During the 1930s, a disruption compromised the paradigm, and the keynesian critic claimed for a macroeconomic understanding of economics. Currently, the insistence on the microfoundation for macroeconomics is questioned. This paper reviews some of these critics and inquires if the problem is the insistence on microfoundations, or the need for empirically rooted micro-foundations. Showing how Keynesian macroeconomics are consistent with psychology and marking the route toward solid a behavioral basis for macroeconomics.

Keywords: Macroeconomics; economic behavior; behavioral economics; economic theory; political economy; keynesian theory; heterodox economics.

JEL: A1, B4, B5, E7.

INTRODUCCIÓN

En el trabajo económico los supuestos y paradigmas de los que se parte para comprender el fenómeno de estudio son esenciales. La economía posee una instrumentación dual como ciencia y práctica; los supuestos y la comprensión del fenómeno tienen implicaciones directas en la elaboración política; ambos se materializan en hechos que afectan la calidad de vida de las personas. Un paradigma de partida incorrecto puede llevar a que las medidas implementadas no tengan efecto —como en la crisis del 29 (Keynes, 2017; Rochon y Rossi, 2021)— o que su efecto sea el opuesto —como aconteció en la década de los ochenta— (Bajo y Monés, 2000).

Las diversas comprensiones del fenómeno se desarrollan en la interacción conjunta y dinámica de los hechos con la teoría (Kuhn, 2010). Se poseen paradigmas explicativos para la realidad, y estos se contrastan continuamente con los hechos mediante la práctica, así se validan. Ocasionalmente, aparecen observaciones o eventos anómalos, que escapan a las posibilidades explicativas de las teorías tradicionales, estas disrupciones ponen en entredicho la validez de los axiomas de los que se parte y cuestionan el entendimiento que se tiene de las cosas (Kuhn, 2010). Cuando esto ocurre, quedan dos caminos por emprender: modificar la teoría para dar cuenta del fenómeno nuevo o recurrir a otra teoría que permita explicar el fenómeno en cuestión; así se dan *las revoluciones científicas* (Kuhn, 2010).

Las teorías pueden tener dos énfasis en términos generales: descriptivas o predictivas (Kuhn, 2010). Y, usualmente, tal como dicta la cuántica, cuanto más nos aproximemos al uno, más nos alejaremos del otro (Kuhn, 2010; Smith, 2011). En los últimos tiempos, la economía ha prestado mayor atención a las posibilidades predictivas de sus modelos, por ello, ha desarrollado teorías matemáticas estilizadas que le permiten modelar el comportamiento (Sen, 1977; Dussel, 2009; Rodríguez-Soto, 2022). Pero a cambio de ese poder predictivo la economía perdió su conexión con la realidad y capacidad descriptiva (Rodríguez-Soto, 2022).

Este alejamiento de lo descriptivo se refleja principalmente en los supuestos no realistas para la conducta, que han provocado que la economía tenga muchos detractores, e incluso que se le cuestione como ciencia. Una de las primeras y principales discrepancias en esta línea aparece en Keynes (2017), quien dudaba de hasta qué punto un fenómeno puede ser verdaderamente reducido a sus unidades disipativas y ser comprendido a partir de ellas. Debido a esto, el trabajo de Keynes hace un llamado a la comprensión macroeconómica del fenómeno, no necesariamente reducible a lo micro (Rochon y Rossi, 2021). Un segundo foco de críticas surge desde la economía conductual, que pretende una comprensión psicológica, descriptivamente adecuada, de los fenómenos económicos (Kahneman, 2003a, 2003b, 2012; Thaler, 2015; Sustein y Thaler, 2017; Rodríguez-Soto, 2022). Pero, este nivel de crítica ha tendido a quedarse en lo microeconómico y algunos claman por un enfoque conductual para la macroeconomía (Akerlof, 2002).

Ante estos planteamientos y la necesidad imperante de una mejor comprensión macroeconómica se emprende este análisis teórico, que pretende responder a la

pregunta: ¿Cómo podría estructurarse un planteamiento conductual-macroeconómico descriptivamente adecuado? Como podrá inferirse, se trata de una pregunta excesivamente amplia, no se pretende aquí construir un nuevo planteamiento macroeconómico, pero sí sentar las bases y sendas desde las cuales sería posible estructurarlo. La economía conductual suele partir de la psicología a “pequeña escala” y, aunque es útil para explicar algunos fenómenos como la rigidez de los salarios o la ilusión monetaria, la macropsicología también ofrece un espacio de trabajo conveniente e interesante.

Las relaciones entre lo micro y macro presentan particularidades que las hacen más horizontales que verticales (Rochon y Rossi, 2021). El comportamiento debe comprenderse como una relación dinámica entre individualidades y factores contextuales (Castañedo, 2005). Lo macro influye en el micro y viceversa; el comportamiento, las escalas de valores, las aspiraciones y las expectativas se ven influidas por el contexto y las variables que se presentan (van Dijk, 2005; Miller, 2016; Davis, 2011; Shiller, 2015; Fukuyama, 2018; Weber, 2021; Ayala, 2022; Kyrs, 2022; Rodríguez-Soto, 2022), a la vez, estas se construyen desde el comportamiento. En este escrito se brinda una visión general de cómo estos niveles se interrelacionan, en miras a la creación de una ciencia económica con bases más sólidas. Cuestionando hasta qué punto el problema es la insistencia en la necesidad de bases micro o la necesidad de un mejor marco para las mentadas bases micro.

ANTECEDENTE: FUNDAMENTOS CONDUCTUALES DE LA ECONOMÍA

Las ciencias económicas (y en ocasiones las políticas) parten de la racionalidad (Rodríguez-Soto, 2022). Esta racionalidad es planteada como hipótesis, ya que no es posible sostenerla como axioma, pues es sencillo encontrar una excepción que haría que, por simple lógica aristotélica, la teoría caiga. En cambio, si se maneja como hipótesis, solo debe catalogarse los comportamientos o agentes anómalos como singularidades, sin perder la validez de los supuestos generales (Gravelle y Rees, 2006). El propósito de esta hipótesis es la estandarización del comportamiento, para poder procesarlo en modelos predictivos y computar la conducta (Sen, 1977; Rodríguez-Soto, 2022). También, trabajar con una hipótesis evita que las bases de la teoría se vuelvan tautológicas, si se asume que todos son racionales, cualquier conducta puede justificarse como racional en relación con las preferencias del ejecutor (Gravelle y Rees, 2006), por lo que no sería falsable en sentido popperiano.

Para homogeneizar los modelos conductuales, la teoría abstrae reglas y abandona *factores supuestamente irrelevantes* (Thaler, 2015). La teoría económica del comportamiento parte de dos supuestos fundamentales: los agentes son racionales y utilitaristas (Rodríguez-Soto, 2022). Al hablar de racionalidad, la teoría económica hace referencia a cálculos intertemporales de los posibles resultados agregados y

el utilitarismo hace que este cálculo intertemporal este orientado a maximizar la felicidad o utilidad (Gravelle y Rees, 2006; Rodríguez-Soto, 2022). En este punto algunos autores, como Modigliani, llegan a proponer que se trata de una maximización a lo largo de todo el ciclo de vida (Bajo y Monés, 2000).

Además, en busca del empirismo, se propone que la persecución del bienestar máximo puede ser analizada y planteada como problemas de consumo, observando las elecciones de mercado (Dussel, 2009). Reduciendo todo asunto de la vida humana a la lógica del consumo es posible establecer la metodología de la preferencia revelada para estudiar la elección (Dussel, 2009). La preferencia revelada dice que, si una persona elige una opción es porque la prefiere al resto de las opciones disponibles (Gravelle y Rees, 2006; Varian, 2010). La racionalidad implica consistencia, es decir, las relaciones de preferencia de una persona son estables durante su vida (Rodríguez-Soto, 2022). Si las preferencias son estables, es posible determinar un objetivo final (maximización de utilidad), una metodología para la toma de decisiones (cálculo racional) y los procesos de los agentes pueden observarse empíricamente (preferencia revelada); entonces, se pueden analizar los problemas económicos y predecir sus resultados desde estructuras de preferencia bien determinadas, estables en el tiempo y observables indirectamente a través de las elecciones.

Esto permite reducir un fenómeno de gran complejidad a una forma “manejable”, esta es la motivación principal, tanto para sus detractores como para sus promotores. Se olvida la posibilidad de motivaciones distintas a la búsqueda egoísta del propio bienestar (Sen, 1977), tampoco queda espacio a criterios distintos del utilitario (Sen, 1999, 2019), reduciendo razón y racionalidad a una función instrumental (Dussel, 2009). Según estos supuestos se deberá creer en un ser humano ególatra, insaciable e implacable que solo busca placer hedonista racionalmente.

En estas afirmaciones hay un enorme riesgo ético, que ha impactado el quehacer de la política económica. Desde la lógica de la ética utilitarista, se debe velar por establecer las instituciones que generen el mayor bienestar para el mayor número (Stuart Mill, 2017), y según los postulados de la teoría del mercado, el mercado es la institución económica que genera la mayor utilidad posible (Gravelle y Rees, 2006). Por lo tanto, dejar los asuntos económicos en *las invisibles manos* del mercado, no solo es la forma más eficiente de hacerlo, es, a la vez, un imperativo ético (Dussel, 2009; Rodríguez-Soto, 2022).

Un segundo foco de críticas se encuentra en que este modelo posee poca capacidad descriptiva (Kahneman, 2003a, 2003b, 2012; Sustein y Thaler, 2017; Thaler, 2015; Rodríguez-Soto, 2022). Los factores supuestamente irrelevantes sí parecen ser relevantes (Thaler, 2015), ya que conllevan efectos culminativos y acumulativos. Las valoraciones que las personas hacen no son homogéneas, existe un sesgo a subvalorar las ganancias y sobrevalorar las pérdidas, aproximadamente el doble, lo que vuelve los humanos naturalmente adversos al riesgo (Kahneman, 2012). En esa línea, es importante mencionar que no hay un proceso decisorio único, la

psicología identifica al menos dos: tipo I (más intuitivo) y tipo II (más lento y cuidadoso) (Kahneman, 2012; Rodríguez-Soto, 2022). Sin mencionar un gran número de sesgos que apartan el comportamiento de las personas reales del de los agentes económicos (Kahneman, 2003a, 2003b, 2012; Sustein y Thaler, 2017; Thaler, 2015; Rodríguez-Soto, 2022). Todo esto se agrupa en el campo de la economía conductual, aunque a esta también se le critica. Particularmente, porque su foco ha estado en la búsqueda de desviaciones del comportamiento del modelo racional, sin ofrecer una alternativa para estudiar el comportamiento económico (Rodríguez-Soto, 2019; Altman, 2021).

MICROFUNDAMENTOS PARA LA MACROECONOMÍA

Un cuestionamiento importante, que adquiere relevancia desde Keynes (2017), es la necesidad de microfundamentos para la macroeconomía. Durante la gran depresión, las medidas de política económica que buscaban reactivar la economía no surtían efecto, las bases de la teoría ortodoxa se encontraron con una anomalía que puso en cuestión su paradigma. En este contexto, Keynes (2017) abogó por un entendimiento macroeconómico de la situación, más apegado a la realidad que a la teoría; cuestionando la conveniencia de aplicar un entendimiento micro a entes macro, como el Estado y sus políticas (Rochon y Rossi, 2021).

Desde entonces, se desarrolla la polémica alrededor de la necesidad de fundamentos micro para la macroeconomía (Rochon y Rossi, 2021). En este contexto, la heterodoxia considera que la insistencia en buscar microfundamentos para la macroeconomía amenaza su autonomía y posee serias implicaciones en el ámbito de la política económica (Rochon y Rossi, 2021). Esto, al menos, en dos ejes, el manejo de presupuestos y las intervenciones en los mercados. En la microeconomía ortodoxa se dice que no es posible vivir más allá de los medios y que, para equilibrar el presupuesto, las épocas de grandes gastos deben ser seguidas por épocas austeras (Rochon y Rossi, 2021). Segundo, para los neoclásicos, los mercados determinan los precios como mensajes, creando relaciones económicas que maximizan el bienestar social agregado, estos son los criterios de eficiencia y optimalidad (Gravelle y Rees, 2006).

Pero los Estados tienen otras preocupaciones además de la eficiencia, como los niveles de vida y distribución económica, por lo que dejar precios y salarios en manos del mercado puede ser problemático (Rochon y Rossi, 2021). Más al considerar que en la práctica las estructuras de mercado suelen diferir de la competencia perfecta y, aún en competencia perfecta, la eficiencia poco dice de distribución y calidad de vida.

La macroeconomía cuestiona lo acertado de esas afirmaciones y propone un punto de vista de agregado (Rochon y Rossi, 2021). El todo es diferente a la suma de sus partes, tiene un *gestalt* más allá de la composición (Fadiman y Frager, 2001).

Algunos han planteado argumentos para dejar de lado las bases micro, fundamentando desde fenómenos empíricos (Rochon y Rossi, 2021). El principal argumento es la falacia de composición, no puede determinarse una causalidad unívoca de abajo hacia arriba, los fenómenos macro (como política y cultura) también influyen en el comportamiento de las personas, es decir, la determinación es mutua y bidireccional (Rochon y Rossi, 2021).

Aunque, tal vez, el problema no es la insistencia en bases micro, sino las bases micro específicas que se toman como referencia. Recientemente, voces como la de G. Akerlof (2002) clamaron por una teoría conductual para la macroeconomía; otros como Altman (2021) señalaron la necesidad de que la economía conductual trascienda la crítica al principio de racionalidad y genere una teoría propia, señalando un camino a través de H. Simon y su teoría de la racionalidad enmarcada (*bounded rationality* en March y Simon, 1969).

El mayor obstáculo a este tipo de desarrollo es la complejidad excesiva, pero es posible que en algún momento sea factible desarrollar este tipo de teoría de forma operacionalizable. Por ejemplo, recientemente, estudios de macropsicología y sensibilidad cultural han logrado realizar ponderaciones y materializar hallazgos empíricos en índices, como el índice de desarrollo humano (Kyr, 2022). En la siguiente sección se exploran algunos casos en los que es posible fundamentar la macroeconomía heterodoxa con principios psicológicos sólidos y empíricamente basados.

MACROECONOMÍA Y CONDUCTA

Para la economía ortodoxa el nivel de precios y dinero son neutrales, el comportamiento de los agentes responde a procesos de maximización de la utilidad a través del consumo. A los agentes les preocupa poco si un bien tiene precio de 1, 100, o 1 000 000; lo que les interesa es poder consumirlo; igualmente, no les importa si su salario es de 10, 20, 30 o 40; lo que les preocupa son las cestas de consumo a las que pueden acceder con ese salario. Entonces, se concluye que el nivel de precios y salarios monetarios son indiferentes para los agentes, pues estos toman sus decisiones de trabajo y consumo basándose en poder adquisitivo y salario real. La teoría clásica establece que los salarios nominales son completamente flexibles, si el salario real se mantiene estable (Bajo y Monés, 2000). La economía se ajusta a sus niveles de empleo de equilibrio, pues la oferta y demanda de trabajo responden al salario real y siempre encuentran puntos de coincidencia (Bajo y Monés, 2000).

Estos resultados teóricos fueron contrastados con la realidad durante la gran depresión, cuando las dinámicas de empleo y nivel de salario se disociaron. Había personas en desempleo involuntario que estaban dispuestas a trabajar por los salarios vigentes, pero no lograban conseguir empleo. Estas observaciones llevaron a Keynes (2017) a plantear la ilusión monetaria, que implica que las variables monetarias si tienen influencia en la economía real, es decir, el dinero no es neutral.

La rigidez de los salarios

Una de las diferencias más notables entre teoría keynesiana y clásica es en el mercado de trabajo, ya que afecta la forma de la curva de oferta agregada (Bajo y Monés, 2000). Para los clásicos, la oferta agregada es una línea vertical en el nivel potencial de producción, no tiene pendiente, es neutral al nivel de precios (neutralidad del dinero). En el modelo keynesiano, las variables monetarias afectan a corto y medio plazo, por lo que la curva de oferta agregada difiere según el plazo en que se trabaje. La pendiente de la curva de oferta agregada proviene de una dualidad en el mercado de trabajo, se tiene una demanda de trabajo que responde a términos reales, pero una oferta de trabajo que responde a términos nominales (Bajo y Monés, 2000).

Esto significa que la disposición a demandar trabajo y pagar salarios se determina sobre la base de costos reales, pero la oferta de trabajo responde a términos nominales (Bajo y Monés, 2000). Esto crea una divergencia en las estructuras de incentivo que enfrentan los oferentes y demandantes de trabajo, lo cual podría tener efectos positivos o negativos sobre el nivel de empleo según como se comporten los precios. Por ejemplo, si el nivel de precios aumenta, el salario real disminuye y el monetario se mantiene constante, por lo que aumenta la demanda de trabajo; o, por el contrario, si disminuye el nivel de precios, el salario real aumenta y se mantiene el monetario, la demanda de trabajo disminuye. Esto implica que un mismo salario monetario pueda esconder diversas combinaciones posibles de salarios reales, ofertas y demandas.

Keynes (2017) explicó esta diferencia por asuntos contractuales e institucionales. Generalmente, empresas y trabajadores firman contratos con un salario nominal, no uno real, por lo que los ajustes no son tan sencillos. También, se mencionan los sindicatos, que tienden a presionar sobre el nivel de salarios nominales y no suelen permitir que disminuyan, aunque las dinámicas del real cambien. Pero más allá de lo estructural, esta rigidez de salarios posee una explicación psicológica enraizada en la naturaleza de la mente humana. Como se mencionó, la teoría de las perspectivas ha probado que las personas valoran de manera distinta pérdidas y ganancias, se estima que las pérdidas pesan el doble (Kahneman, 2003b, 2012; Thaler, 2015).

Esto da una razón adicional a la rigidez de los salarios, las personas están menos dispuestas a aceptar una pérdida de ingresos. Los efectos de esta propiedad psicológica del ser humano en los ajustes salariales son desconcertantes. Se ha probado que es mucho más probable que una persona acepte otro empleo por un salario menor a que decida conservar el mismo tras una reducción equivalente del salario, lo que debería ser *supuestamente irrelevante* (Thaler, 2015). Los *status quo* son más rígidos para los seres humanos que para los agentes racionales y son valorados intrínsecamente por la sensación de seguridad y confort (Samuelson y Zeckhauser, 1988; Kahneman, 2012).

Los ajustes a los cambios llevan tiempo, los procesos de adaptación hacen que las personas se ajusten a nuevos *status quo* tras períodos de transición y prueba

(Kahneman y Krueger, 2006). Generalmente, el proceso se da mediante el contraste con la realidad, tras un período de desempleo y probar con varios niveles de aspiración salarial, teniendo cada vez menos opciones las personas ajustan sus expectativas y aspiraciones gradualmente (Kahneman, 2012). Uno de los factores más relevantes a tener en cuenta para los ajustes de pretensiones de ingreso son las comparaciones sociales. Se ha probado que uno de los factores más importantes para determinar la satisfacción de las personas con sus niveles de ingreso es el ingreso de miembros de sus grupos de interacción y personas cercanas (Kahneman y Krueger, 2006; Reyes-García *et al.*, 2016).

En síntesis, la teoría keynesiana de la rigidez de los salarios encuentra sustento en cuestiones objetivas, como contratos e instituciones, pero también en propiedades cognitivas. Es decir, hay razones objetivas y empíricas asociadas a la misma naturaleza humana, que llevan a creer que la teoría conservaría su validez aún en ausencia de los componentes macroestructurales. Los seres humanos tienden a valorar su *status quo*, sobrevalorar las pérdidas y compararse con sus grupos de interacción a la hora de ajustar sus expectativas y aspiraciones. Los ajustes son procesos sociales y subjetivos a la vez.

Ilusión monetaria

En primer lugar, como se mencionó, los procesos de adaptación ante cambios son graduales y se dan mediante el ensayo y error, así como comparación con los prójimos (Kahneman y Krueger, 2006; Kahneman, 2012; Reyes-García *et al.*, 2016). Además, la percepción que se tiene de los cambios no es instantánea como propone la teoría del agente racional. Los seres humanos perciben los cambios, no los calculan y esta percepción depende de su frecuencia e intensidad (Thaler, 2015; Miller, 2016; Vásquez *et al.*, 2016; Sustein y Thaler, 2017). Los cambios pequeños muchas veces pasan desapercibidos, existe un umbral de diferencias mínimas notables (Miller, 2016; Vásquez *et al.*, 2016).

La psicología cognitiva denomina a este fenómeno en ley de Weber-Fechner y la parte que más podría interesar a la economía es que ofrece la posibilidad de medir estos umbrales de percepción (Miller, 2016), por lo que puede tener aplicaciones políticas reales. Podrían determinarse los umbrales de percepción para la política monetaria, de manera que se pueda tener una mayor incidencia cuando se desee o, por el contrario, realizar cambios graduales que pasen desapercibidos. A nivel de consumo, esta teoría es relevante, pues la inflación no suele ser simétrica. El aumento de nivel de precios es topológicamente variable, algunos precios suben, otros están estáticos, pocas veces algunos disminuyen, por lo que la percepción del fenómeno “inflación” como un todo está distorsionada.

La percepción distorsionada de la totalidad del fenómeno “inflación” está relacionada con que las personas realizan los ajustes por cuentas separadas. Según la economía ortodoxa, los agentes no discriminan entre el dinero, lo ven de manera transparente en todos sus posibles usos alternos y lo emplean en aquellas opciones

que minimicen su costo de oportunidad (Thaler, 2015). Los hechos muestran que esto no es cierto, las personas tienen cuentas mentales separadas en las que catalogan el dinero (Kahneman, 2012; Thaler, 2015). Cada uno divide mentalmente su presupuesto en partes (una parte para pagar gastos de hogar, otra para combustible, otra para relajarse, etc.) y estas cuentas mentales suelen ser rígidas (Thaler, 2015). Nuestra mente otorga propiedades cualitativas al dinero, no solo su esencia cuantitativa. El dinero de una cuenta mental no es sustituto perfecto del de otra, las pérdidas y ganancias en una cuenta mental no necesariamente influyen las otras (Kahneman, 2012; Thaler, 2015).

En conjunto, estas propiedades psicológicas pueden explicar el fenómeno de la ilusión monetaria. Por un lado, se requiere de cambios de cierta intensidad para que sean percibidos conscientemente. La inflación es un fenómeno morfológicamente variable, aunque signifique el aumento del nivel general de precios, este aumento nunca es uniforme. Y, además, los seres humanos evalúan los cambios y cuentas mentales por separado. Entonces, las personas perciben el aumento de precios cuando es de cierto nivel en algunos bienes, pero esto los lleva a ajustar una cuenta mental específica, no su presupuesto completo. Los ajustes de distribución del presupuesto y consumo caen en las dinámicas de adaptación más lentas mencionadas (Kahneman y Krueger, 2006; Kahneman, 2012; Reyes-García *et al.*, 2016).

Macropsicología y macroeconomía: los espíritus animales

Otro de los aportes de Keynes (2017) fue la postulación de los ciclos económicos. Keynes desarrolló una explicación del fenómeno de los ciclos y crisis económicas. Desde este paradigma, las recesiones se originan en las diferencias entre oferta y demanda, que provocan que el gasto planeado y el efectuado difieran. Esto aparta a la economía de su ruta de equilibrio, llevando a la subutilización de los recursos y causando desempleo involuntario (Keynes, 2017; Rochon y Rossi, 2021). Las crisis y burbujas se desarrollan debido a los llamados *espíritus animales*, denominación empleada por Keynes para describir la parte más irracional del ser humano y sus comportamientos ante la incertidumbre (Akerlof, 2002; Akerlof y Shiller, 2010; Davis, 2011; Keynes, 2017; Rochon y Rossi, 2021).

El asunto de los espíritus animales fue criticado durante años por carecer de una definición rigurosa, pero el interés sobre este concepto ha retornado tras la crisis de 2008-2009. Este movimiento —en aras de mejorar los cimientos conductuales de la macroeconomía heterodoxa— inició con Akerlof (2002) y renovó sus fuerzas con el trabajo de Shiller (2015) tras la crisis de 2008-2009. Aunque los aportes en esta línea son diversos, la idea de los espíritus animales de Keynes pretende agrupar anomalías de conducta a nivel macro, por lo que aquí se recurrirá a explicaciones sociales relacionadas con la macropsicología.

En primer lugar, en cuanto al efecto de los fenómenos sociales suelen establecerse dos tipologías de influencia: presión e información (Sustein y Thaler, 2017;

Rodríguez-Soto, 2022; Rodríguez-Soto y Bolaños, 2023). La influencia asociada a la información se relaciona con el *todo comunica*, se aprende y piensa lo observado o comunicado por otros (Rodríguez-Soto, 2022). La presión es, tal como lo dice la denominación común, presión social, el deseo o impulso del ser humano —como ser total con una dimensión social— a congraciarse con los demás y ser parte del grupo (Sustein y Thaler, 2017; Fukuyama, 2018; Rodríguez-Soto, 2022). Estos factores no operan por separado, tienden a formar parte de un todo que moldea el comportamiento social (Rodríguez-Soto, 2022).

La mejor forma de comprender cómo se da la relación en la práctica y sus posibilidades para inducir *malos comportamientos* es con un ejemplo. Según Sustein y Thaler (2017), se han realizado numerosos experimentos de laboratorio, en los cuales se presenta a los sujetos una pregunta con respuesta evidente y sencilla, pero el resto del grupo se encuentra arreglado, si todos los infiltrados dan una respuesta claramente errónea los sujetos tienden a elegir la respuesta incorrecta para congraciarse. Este sesgo se reduce cuando las respuestas no son públicamente observables y las respuestas tienden a ser las correctas en solitario. Inclusive se ha detectado que este sesgo no requiere de grupos de presión grandes, basta con uno o pocos líderes para desviar el comportamiento de un grupo entero.

Estos fenómenos psicológicos dan cuenta de eventos como las burbujas especulativas, tal como planteó Shiller (2015). Estudiando el comportamiento de un gran número de participantes directos en la burbuja inmobiliaria del 2008-2009, Shiller encontró que muchos de sus comportamientos respondían a estas dinámicas. Por ejemplo, una parte importante de los inversores dijo que sus elecciones respondían a que los demás lo hacían y asumían que los otros sabían lo que hacían (Shiller, 2015; Rodríguez-Soto y Bolaños, 2023). Este fenómeno es denominado *feedback loop*, o bucle de retroalimentación: lo hacen porque otros lo hacen y asumen que los demás sí entienden, pero, si todos proceden igual el trasfondo de la conducta es vacío (Shiller, 2015; Rodríguez-Soto y Bolaños, 2023). Otro elemento identificado como clave son las falacias de autoridad, las continuas apariciones en televisión y periódicos de expertos que reforzaban las rutas de comportamiento, aumentando tremendamente la sensación de confianza y creando un entorno de euforia colectiva (Shiller, 2015; Rodríguez-Soto y Bolaños, 2023). Los seres humanos tenemos la capacidad de experimentar atención e intención compartida desde corta edad (Tomasello, 2009). En conjunto se tiene la receta de una burbuja especulativa.

Estos fenómenos son útiles para explicar generalidades importantes del comportamiento macroeconómico y los espíritus animales, más allá de singularidades como las burbujas. Los espíritus animales tienen un importante componente idiosincrático (Rochon y Rossi, 2021), es a través de estos fenómenos psicosociales que se introyectan las estructuras ideológicas (van Dijk, 2005) y se crean los comportamientos del tipo rol e identidad sociales (Fitcher, 1972; Fukuyama, 2018; Rodríguez-Soto, 2022). Las actitudes, elecciones, preferencias, prioridades y la misma

forma de enfrentar y procesar el mundo de las personas surgen desde estas construcciones (van Dijk, 2005; Rodríguez-Soto, 2022).

Estudios empíricos han encontrado efectos contextuales sobre los valores, prioridades y definiciones que las personas tienen sobre el desarrollo de su vida, aplicados sobre temas económicos. Se ha descubierto que el entendimiento de lo que es una buena vida o la necesidad de seguridad (económicamente) toman diferentes formas según el país. En España, por ejemplo, se valora el empleo estable como la mejor forma de reducir la inseguridad económica, mientras que en Estados Unidos se piensa en ingreso, sin tanta especificidad sobre su origen (Ayala, 2022). Las prioridades de las personas, según su concepción de desarrollo, cambian según países; las preferencias entre áreas como salud, educación, libertad y bienestar económico varían entre naciones (Kyr, 2022; Kyr *et al.*, 2022). También, estudios han encontrado —como resultado no intencionado y de momento sin explicación— que las actitudes respecto a la innovación varían entre países, países tradicionalmente más innovadores tienden a ser menos optimistas respecto al potencial de la innovación (García, 2022).

Estas particularidades nacionales crean configuraciones estructurales, institucionales y macroeconómicas distintas en los diferentes países. Para elaborar una teoría macroeconómica con bases conductuales adecuadas deben tomarse en cuenta las especificidades. Esto es aún más relevante al hablar de implementaciones políticas, pues las mismas políticas pueden tener efectos diversos según dónde se implementen. Lo que lleva a pensar que la racionalidad enmarcada de Simon (March y Simon, 1969) puede contener la clave que la heterodoxia busca para una teoría adecuada del comportamiento económico (Altman, 2021).

CONCLUSIONES Y DISCUSIÓN

La macroeconomía surge como una necesidad, ante la aparición de fenómenos económicos que no podían ser explicados satisfactoriamente desde el nivel microeconómico. Desde sus inicios aboga por la comprensión agregada de la economía, como algo distinto a una simple suma de unidades disipativas. Aun así, muchos teóricos insisten en la necesidad, o al menos la posibilidad, de llevar el estudio macroeconómico al nivel de la conducta individual. Lo que desata reacciones y cuestionamientos, llegando a clamar que esta insistencia terminará por destruir la autonomía de la macroeconomía.

Ante esto se ha dicho que puede prescindirse del nivel micro como última instancia de análisis, y que su comprensión es innecesaria al trabajar el fenómeno como un todo. Este artículo propone que el problema no está en la necesidad o uso de microfundamentos de conducta para la macroeconomía, sino en que no se ha construido una base adecuada. En otras palabras, el problema no está en el uso de lo micro, sino en que se parte de supuestos poco realistas en el nivel micro, lo que al agregar simplemente amplifica el sesgo y distorsiona más la comprensión del todo.

La macroeconomía puede ser fundamentada en las ciencias del comportamiento, más allá del paradigma del agente racional de la economía.

Esta investigación encuentra una serie de fenómenos teorizados por la heterodoxia que pueden fundamentarse en bases conductuales y cognitivas. El uso de estas bases no altera las conclusiones macroeconómicas, ni merma su independencia, al contrario, robustece sus postulados. Además, se plantea que las relaciones entre el nivel micro y macro no son de causalidad, ni son lineales, la relación es más bien de interacción dinámica y mutua determinación entre niveles.

Se encuentra que la rigidez de los salarios postulada por Keynes puede explicarse desde el marco de la teoría de las perspectivas, sumado a los factores contractuales e institucionales tradicionalmente utilizados para fundamentarla. También, se descubrió que la ilusión monetaria tiene perfecto sentido con las propiedades del sistema perceptual humano y puede ser explicada desde sus bases. Queda abierta la puerta para realizar estimaciones matemáticas de los umbrales de percepción con respecto a la inflación, utilizando la ley de Weber-Fechner, lo que puede ser un aporte esencial a la política monetaria. Finalmente, se trabaja el tema de los espíritus animales, postulando que existen bases culturales y nacionales que se crean y replican desde dinámicas psicosociales y macroscópicas que pueden dar buena cuenta de este componente.

La contextualización de los procesos racionales lleva a pensar que teorías como la racionalidad enmarcada de H. Simon podrían ser una buena guía en la búsqueda de una teoría adecuada para el comportamiento económico. El espacio de trabajo es aún grande en esta área, pero su atención es prioritaria. Una mejor comprensión del comportamiento humano y macroeconómico puede llevar a una política económica mucho más efectiva. Conociendo algo más sobre las posibles reacciones y procesamiento de las personas pueden promoverse ciertas conductas desde las variables económicas de forma más adecuada. Además, estas especificidades del comportamiento dan una buena explicación al porqué la extrapolación de políticas y las llamadas soluciones de talla única rara vez son efectivas fuera de unos pocos casos.

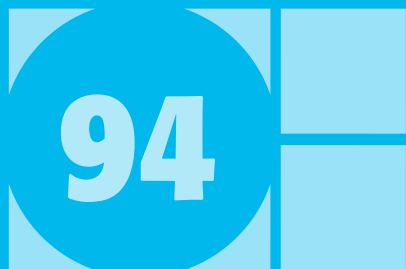
REFERENCIAS

1. Akerlof, G. A. (2002). Behavioral macroeconomics and macroeconomic behavior. *American Economic Review*, 92(3), 411-433. <https://doi.org/10.1257/00028280260136192>
2. Akerlof, G. A., & Shiller, R. J. (2010). *Animal spirits: How human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism*. Princeton University Press.
3. Altman, M. (2021). Methodological challenges in Behavioural Economics: Towards a more holistic and empirically rooted economic science. *Journal of Behavioral Economics for Policy*, 5(3), 19-33. <https://sabecomics.org/journal/RePEc/beh/JBEPv1/articles/JBEP-5-S3-2.pdf>

4. Ayala, E. (2022). *Configurations of Insecurity: A Comparative Analysis of Spain and the United States*. [Insecurity and Inequality]. Conference of the Society for the Advancement of Socioeconomics (SASE) 2022. Amsterdam, Netherlands. <https://sase.confex.com/sase/2022/meetingapp.cgi/Paper/19374>
5. Bajo, O., & Monés, A. (2000). *Curso de macroeconomía*. Antoni Bosch S.A.
6. Castañedo, C. (2005). *Psicología humanística norteamericana*. Editorial Herder.
7. Davis, J. (2011). Review of Identity Economics by Akerlof and Kranton. *Economics and Philosophy*, 27(3): 331-338. https://epublications.marquette.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://scholar.google.com/scholar?hl=es&as_sdt=0%2C5&q=review+of+identity+economics+by+akerlof+and+kranton&btnG=&httpsredir=1&article=1257&context=con_fac
8. Dussel, E. (2009). *Ética de la liberación en la edad de la globalización y la exclusión*. Editorial Trotta.
9. Fadiman, J., & Frager, R. (2001). *Teorías de la personalidad*. Editorial Oxford Press.
10. Fitcher, J. (1972). *Sociología*. Editorial Herder S. A.
11. Fukuyama, F. (2018). *Identity: Contemporary identity politics and the struggle for recognition*. Profile Books.
12. García, A. (2022). *Value Chain Governance and Industry Paradigm Shifts: Innovation in the Spanish and Korean Automotive Industries*. [Innovation-Based Growth in the Semi-Periphery]. Conference of the Society for the Advancement of Socio-Economics (SASE) 2022. Amsterdam, Netherlands. <https://sase.confex.com/sase/2022/meetingapp.cgi/Paper/18814>
13. Gravelle, H., & Rees, R. (2006). *Microeconomía*. Pearson Educación.
14. Kahneman, D. (2003a). A Psychological Perspective on Economics. *The American Economic Review*, 93(2), 162-168. <https://www.jstor.org/stable/3132218>
15. Kahneman, D. (2003b). Maps of bounded rationality: Psychology for behavioral economics. *The American Economic Review*, 93(5), 1449-1475. <http://www.jstor.org.una.idm.oclc.org/stable/3132137>
16. Kahneman, D. (2012). *Pensar rápido, pensar despacio*. Penguin Random House. Grupo Editorial SAU.
17. Kahneman, D., & Krueger, A. B. (2006). Developments in the measurement of subjective well-being. *Journal of Economic perspectives*, 20(1), 3-24. <https://doi.org/10.1257/089533006776526030>
18. Keynes, J. (2017). *Teoría general de la ocupación, el interés y el dinero*. Fondo de Cultura Económica.

19. Kuhn, T. (2010). *La estructura de las revoluciones científicas*. Editorial Fondo de Cultura Económica.
20. Kyrs, K. (2022). *Future Directions for Cultural Sensitivity in Societal Development Science*. [Re-Thinking Economics and Development Science]. Conference of the Society for the Advancement of Socio-Economics (SASE) 2022. Amsterdam, Netherlands. <https://sase.confex.com/sase/2022/meetingapp.cgi/Paper/20951>
21. Kryś, K., Capaldi, C. A., Uchida, Y., Cantarero, K., Torres, C., Işık, İ., ... & Zelenski, J. M. (2022). Preference for modernization is universal but expected modernization trajectories are culturally diversified: A nine country study of folk theories of societal development. *Asian Journal of Social Psychology*, 25, 731-746. <https://doi.org/10.1111/ajsp.12533>
22. March, J., & Simon, H. (1969). *Teoría de la organización*. Ediciones Ariel, S. A.
23. Miller, G. (2016). *Introducción a la psicología*. Alianza Editorial.
24. Reyes-García, V., Babigumira, R., Pyhälä, A., Wunder, S., Zorondo-Rodríguez, F., & Angelsen, A. (2016). Subjective wellbeing and income: Empirical patterns in the rural developing world. *Journal of Happiness Studies*, 17(2), 773-791. <https://link.springer.com/article/10.1007/s10902-014-9608-2>
25. Rodríguez-Soto, J. A. (2019). *Una teoría holística del comportamiento económico* [Contribuciones y aportes teórico-metodológicos a la socio-economía]. Reunión Iberoamericana de Socio-economía (SASE). Heredia, Costa Rica. <http://dx.doi.org/10.13140/RG.2.2.33337.85608>
26. Rodríguez-Soto, J. A. (2022). Factores conductuales de los discursos políticos de la desigualdad. En Tova, G. (Ed.), *Investigación latinoamericana en ciencias sociales y humanidades* (pp. 85-97). http://cicacis.com/gallery/ILCSH.pdf?fbclid=IwAR2dv2usEjUCdne2E2VKOCQSfg_WFymaEPHJw606feP7P_Rp9EeZMkmHUoc
27. Rodríguez-Soto, J. A., & Bolaños, I. (2023). La crisis financiera en Estados Unidos desde un enfoque conductual y estructural. *Revista de Política Económica y Desarrollo Sostenible*, 8(2), 1-9. <https://doi.org/10.15359/peds.8-2.1>
28. Rochon, L., & Rossi, S. (2021). *An Introduction to Macroeconomics: A Heterodox Approach to Economic Analysis*. Edward Elgar Publishing.
29. Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of Risk and Uncertainty*, 1(1), 7-59. <http://web.a.ebscohost.com.una.idm.oclc.org/ehost/pdfviewer/pdfviewer?vid=1&sid=6ad13328-2216-422b-9ab2-8c16588515e6%40sdc-v-sessmgr03>

30. Sen, A. (1977). Rational Fools: A Critique of the Behavioral Foundations of Economic Theory. *Philosophy & Public Affairs*, 6(4), 317-344. <https://www.jstor.org/stable/2264946>
31. Sen, A. (1999). *Development as freedom*. Alfred A. Knopf, INC.
32. Sen, A. (2019). *La idea de la justicia*. Penguin Random House. Grupo Editorial SAU.
33. Shiller, R. (2015). *Exuberancia irracional*. Libros PAPF.
34. Smith, L. (2011). *Caos: una breve introducción*. Alianza Editorial S. A.
35. Stuart Mill, J. (2017). *El utilitarismo*. Alianza Editorial S. A.
36. Sustein, C., & Thaler, R. (2017). *Un pequeño empujón*. Penguin Random House. Grupo Editorial SAU.
37. Thaler, R. (2015). *The making of behavioural economics: Misbehaving*. Norton & Company, Inc.
38. Tomasello, M. (2009). *Why We Cooperate*. MIT Press.
39. van Dijk, T. A. (2005). Política, ideología y discurso. *Quórum académico*, 2(2), 15-47. <https://produccioncientificaluz.org/index.php/quorum/article/view/29158/29891>
40. Varian, H. (2010). *Microeconomía intermedia*. Antoni Bosch S. A.
41. Vásquez, A., Ruiz, P., & Apud, I. (2016). *Manual de introducción a la psicología cognitiva*. Unidad de Comunicación de la Universidad de la República.
42. Weber, M. (2021). Behavioral optimal taxation: Aspirations. *Journal of Behavioral Economics for Policy*, 5(1), 19-26. <https://sabeconomics.org/wordpress/wp-content/uploads/JBEP-5-1-3.pdf>



CUADERNOS DE ECONOMÍA

ISSN 0121-4772

ARTÍCULOS

ESTEBAN ROBLES DÁVILA, LUCIANA C. MANFREDI, JUAN TOMÁS SAYAGO GÓMEZ
Y JUAN MANUEL FRANCO JURADO

Dime con quién andas y te diré quién eres: análisis estructural de las redes de los
senadores de Colombia de los periodos 2010-2014 y 2014-2018 307

HERTON CASTIGLIONI LOPES

Instituições, desenvolvimento e economia brasileira: uma nota vebleniana sobre o
desenvolvimento brasileiro a partir dos anos 2000 331

JORGE A. RODRÍGUEZ-SOTO

Economía conductual y macroeconomía: rumbo a mejores microfundamentos 353

BORIS SALAZAR TRUJILLO Y DIANA MARCELA JIMÉNEZ

Emparejamientos en los mercados laborales de la APE: ¿son igual de eficientes? 369

CARLOS RICAURTE NOGUERA, JUDITH VERGARA-GARAVITO Y HENRY DANIEL PUERTA-ÁLVAREZ

Precio mundial del café y su efecto en el precio interno para países latinoamericanos 405

MARÍA DEL ROSARIO DEMUNER-FLORES

Resiliencia e innovación, capacidades impulsoras del rendimiento en empresas de servicios 435

MÓNICA ARANGO ARANGO, LUIS MONTES GÓMEZ, ANA FERNÁNDEZ DUQUE

Y HORACIO FERNÁNDEZ CASTAÑO

Estimación del riesgo de tasa de interés en el sector asegurador: aplicación del modelo
Smith-Wilson 457

JESÚS FERNANDO BARRIOS ORDÓÑEZ

La relación entre confianza y moneda: un análisis mediante componentes
principales y Poisson 479

SUSANA CHACÓN ESPEJO Y VÍCTOR ITURRA

Brecha salarial de género: evaluando el rol del trabajo doméstico no remunerado en Chile 513

YOLANDA SÁNCHEZ TORRES, ANÍBAL TERRONES CORDERO Y EUGENIO GUZMÁN SORIA

Análisis de la inversión pública y privada en México, 1994-2020 541

JULIO CÉSAR ALONSO-CIFUENTES Y VIVIANA CHAVARRIAGA-ANTONIO

Empleando técnicas no paramétricas para medir cambios en el corto plazo en la
distribución de los ingresos de los hogares colombianos en el periodo de Pandemia 559

JOÃO PAULO CARVALHO, TATIANA FIGUEIREDO BREVIGLIERI Y SEBASTIÃO NETO RIBEIRO GUEDES

Furtado e Veblen: aproximações teóricas 601

LUIS FRANCISCO LAURENTE BLANCO

Efecto del microcrédito en la informalidad del empleo en el Perú 625

ISSN 0121-4772



9 770121 477005 9 4