

MATTHEW RABIN – RICHARD H. THALER

## **Anomáliák: kockázatkerülés**

*A közgazdaságtan abban különbözik más társadalomtudományoktól, hogy ennek követői abban hisznek, hogy a viselkedés nagy része (egésze) megmagyarázható azt feltételezve, hogy a stabil, jól meghatározott preferenciákkal rendelkező racionális szereplők egymással interakcióba lépnek olyan piacokon, amelyek (előbb vagy utóbb) megtisztulnak. Egy empirikus eredmény akkor lesz anomália, ha nehezen racionalizálható vagy a paradigmán belül csak valószínűtlen feltevésekkel tudjuk megmagyarázni.\**

### **I. Bevezetés**

A legtöbb cikk, amely itt az „Anomáliák” rovatban jelent meg, olyan empirikus eredményeket tárgyal, amelyeket a közgazdászok első ránézésre a standard közgazdasági elmélettel ellentétesnek gondolnak. A kockázatkerülésre, amely e cikk tárgya, mindez nem érvényes. Ez a viselkedés – vagyis a kockázatos pénzbeli kilátásokkal kapcsolatos tévovázás, akkor is, amikor várható nyereségekről van szó – nem okoz meglepetést a legtöbb közgazdász számára. A közgazdászoknak van ugyanis egy egyszerű és elegáns magyarázatuk a kockázatkerülésre: az emberek várható *hasznosságukat* maximalizálják egy konkáv, hasznossági függvényen. Ennek a modellnek a használata széles körben elterjedt mind az elméleti, mind az empirikus közgazdasági kutatásban. Megmutatjuk, hogy – központi szerepe

\*A jövőbeni témákra vonatkozó javaslatokat kérjük a következő címre küldjék; Richard Thaler, c/o Journal of Economic Perspectives, Graduate School of Business, University of Chicago, Chicago, IL 60637, vagy [thaler@gsb.uchicago.edu](mailto:thaler@gsb.uchicago.edu).

ellenére – a kockázatkerülésnek ez a magyarázata elfogadhatatlan azon esetek többségében, amikor azt a közgazdászok felhasználják.

Illusztrációképpen tekintsük a következő példát! Tudjuk, hogy Johnny kockázatkerülő, várható hasznosságot maximalizál és mindig visszautasít egy olyan játékot, ahol 50 százalék eséllyel veszít 10 dollárt és 50 százalék eséllyel nyer 11 dollárt. Mit mondhatunk még el Johnnyról? Pontosabban, tudunk-e valamit arról, milyen  $Y$  nagyságú pénzüsszegnél fog Johnny elfogadni egy olyan játékot, ahol 50 százalék valószínűséggel veszít 100 dollárt, 50 százalék valószínűséggel nyer  $Y$  dollárt? Tekintsük a következő feleletválasztós kérdést:

Az elmondottak alapján, mi az a legnagyobb  $Y$  pénzüsszeg, amiről tudjuk, hogy Johnny vissza fogja utasítani egy olyan játékban, ahol 50-50 százalékos eséllyel veszít 100 dollárt, illetve nyer  $Y$  dollárt?

- a) 110 dollár
- b) 221 dollár
- c) 2000 dollár
- d) 20 242 dollár
- e) 1,1 millió dollár
- f) 2,5 milliárd dollár
- g) Johnny visszautasítja a játékot  $Y$  nagyságától függetlenül.
- h) A válaszhoz többet kellene tudnunk Johnny hasznosságfüggvényéről.

Mielőtt választana, hadd emlékeztessük, hogy  $Y$  legnagyobb értékét úgy kell megadni, hogy ez az állítás igaz legyen minden olyan preferenciarendszer mellett, amely konzisztens azzal, hogy Johnny kockázatkerülő, várható hasznosságot maximalizál és visszautasít egy olyan játékot, amiben 50-50 százalékos valószínűséggel veszít 10 dollárt vagy nyer 11 dollárt. Ne tegyen kiegészítő feltevéseket, például Johnny hasznossági függvényével kapcsolatban azonkívül, hogy ez a jövedelem növekvő és konkáv függvénye! Most álljon meg és válasszon egy megoldást!

Az első három lehetőség egyikét választotta? Ha igen, akkor tévedett. Próbálkozzon újra! A  $d$ -t választotta? Lehet, hogy úgy gondolta, hogy nem tennénk fel a kérdést, ha a válasz nem lenne meghökkenítő, és ezért egy olyan képtelen válaszra gondolt, mint amilyen az  $e$  vagy akár az  $f$ . Ha igen, akkor megint tévedett. Lehet, hogy a  $h$ -t választotta, gondolván, hogy a kérdést lehetetlen megválaszolni, ha ilyen kevés információnk van. Ez esetben megint tévedett.

A helyes megfejtés a  $g$ . Johnny *minden* olyan játékot visszautasít, ahol 50 százalékos eséllyel veszít 100 dollárt, függetlenül attól, mennyit nyerhet.