

MISBEHAVING  
The Making of Behavioral Economics

TẤT CẢ CHÚNG TA  
ĐỀU HÀNH XỬ  
CÁM TÍNH

SỰ HÌNH THÀNH KINH TẾ HỌC HÀNH VI

Richard H. Thaler

Vũ Tiến Phúc dịch



NHÀ XUẤT BẢN TRẺ



**TẤT CẢ CHÚNG TA  
ĐỀU HÀNH XỬ  
CẢM TÌNH**

Copyright © Richard H. Thaler, 2015

All rights reserved.

Bản tiếng Việt © Nhà xuất bản Trẻ 2016

---

BIỂU GHI BIÊN MỤC TRƯỚC XUẤT BẢN DO THƯ VIỆN KHTH TP.HCM THỰC HIỆN  
General Sciences Library Cataloging-in-Publication Data

**Thaler, Richard H**

Tất cả chúng ta đều hành xử cảm tính: sự hình thành kinh tế học hành vi / Richard H. Thaler ; Vũ Tiến Phúc dịch. - T.P. Hồ Chí Minh : Trẻ, 2016.

518tr. ; 23cm.

Nguyên bản : Misbehaving : the making of behavioral economics.

I. Kinh tế học -- Khía cạnh tâm lý. I. Vũ Tiến Phúc. II. Ts. III. Ts: Misbehaving : the making of behavioral economics.

**330.019 -- ddc 23**

**T365**

MISBEHAVING

The Making of Behavioral Economics

TẤT CẢ CHÚNG TA  
ĐỀU HÀNH XỬ  
CẢM TÌNH

SỰ HÌNH THÀNH KINH TẾ HỌC HÀNH VI

Richard H. Thaler

Vũ Tiến Phúc *dịch*

Vũ Thanh Tùng *hiệu đính*

NHÀ XUẤT BẢN TRÉ



# Mục lục

## **Lời nói đầu**

Cố gắng làm hài lòng Amos	9
---------------------------	---

## **PHẦN I. THUỞ BAN ĐẦU 1970-1978**

<b>Chương 1.</b> Những yếu tố được cho là không phù hợp	16
<b>Chương 2.</b> Hiệu ứng quyền sở hữu	27
<b>Chương 3.</b> Bản danh sách	37
<b>Chương 4.</b> Lý thuyết giá trị	44
<b>Chương 5.</b> Giấc mơ California	57
<b>Chương 6.</b> Lời thách đấu	67

## **PHẦN II. TÍNH TOÁN CẢM TÍNH: 1979-1985**

<b>Chương 7.</b> Giá hồi và giá hớ	85
<b>Chương 8.</b> Chi phí chìm	95
<b>Chương 9.</b> Thùng chứa ngân sách bị rò rỉ	108
<b>Chương 10.</b> Trên bàn đánh bạc	116

## **PHẦN III. TÍNH TỰ CHỦ 1975-1988**

<b>Chương 11.</b> Nghị lực? Không thành vấn đề	126
<b>Chương 12.</b> Người lập kế hoạch và kẻ thừa hành	143

## **TIẾT MỤC XEN KÊ**

<b>Chương 13.</b> Hành xử vô lý trong thế giới thực	162
---	-----

## **PHẦN IV. LÀM VIỆC VỚI DANNY 1984-1985**

<b>Chương 14.</b> Cái gì có vẻ công bằng?	177
<b>Chương 15.</b> Các trò chơi công bằng	195

<b>Chương 16.</b> Li cà phê	205
-----------------------------	-----

#### PHẦN V. VÀO NGHỀ KINH TẾ HỌC 1986-1994

<b>Chương 17.</b> Cuộc tranh luận bắt đầu	216
<b>Chương 18.</b> Những điều bất thường	229
<b>Chương 19.</b> Đồng hội đồng thuyền	238
<b>Chương 20.</b> Định nghĩa hẹp bên phía Đông Thượng Manhattan	250

#### PHẦN VI. VẤN ĐỀ TÀI CHÍNH 1983-2003

<b>Chương 21.</b> Cuộc thi sắc đẹp	275
<b>Chương 22.</b> Thị trường chứng khoán phản ứng thái quá?	289
<b>Chương 23.</b> Phản ứng lại sự thái quá	301
<b>Chương 24.</b> Giá không đúng	308
<b>Chương 25.</b> Quỹ đóng tranh hùng	318
<b>Chương 26.</b> Ruồi giấm, tảng băng và giá chứng khoán âm	328

#### PHẦN VII. THÀNH TRÌ CHICAGO 1995 - NAY

<b>Chương 27.</b> Học thêm luật	343
<b>Chương 28.</b> Chọn văn phòng	360
<b>Chương 29.</b> Bóng bầu dục	369
<b>Chương 30.</b> Các Game show	393

#### PHẦN VIII. GIÚP SỨC 2004-NAY

<b>Chương 31.</b> Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn	411
<b>Chương 32.</b> Đến với công chúng	430
<b>Chương 33.</b> Cú hích tại Anh	439
<b>Kết luận:</b> Tiếp theo là gì?	460



---

*Nền tảng của kinh tế chính trị học, và nhìn chung  
là mọi ngành khoa học xã hội, hiển nhiên là tâm lý học.  
Sẽ có ngày chúng ta có thể rút ra các quy luật của  
khoa học xã hội từ các nguyên lý của tâm lý học.*

– VILFREDO PARETO, 1906

---



## Lời nói đầu

Trước khi bắt đầu, mời các bạn đọc hai câu chuyện về hai người bạn và cũng là những người thầy thông thái của tôi, Amos Tversky và Daniel Kahneman. Các câu chuyện này sẽ gợi ý về điều bạn có thể mong đợi từ cuốn sách này.

### Cố gắng làm hài lòng Amos

Ngay cả đối với những người vừa để chìa khóa ở đâu còn không nhớ, thì cuộc sống vẫn có những khoảnh khắc không thể nào quên được. Một số trong đó là những sự kiện công cộng. Nếu bạn ở vào thời của tôi thì có lẽ sẽ không bao giờ quên được ngày mà John F. Kennedy bị ám sát (lúc đó tôi là sinh viên năm thứ nhất, đang chơi bóng rổ trong sân tập của trường đại học). Đối với những ai đủ chín chắn để đọc cuốn sách này, thì ngày 11 tháng 9 năm 2001 cũng là một sự kiện như thế (tôi vừa thức dậy, lắng nghe đài NPR, cố lý giải điều gì đang xảy ra).

Có những sự kiện cá nhân để đời khác: từ các đám cưới cho đến bước ngoặt cuộc đời. Đối với tôi, có một sự kiện không bao giờ quên là cú điện thoại của Danny Kahneman. Mặc dù chúng tôi thường xuyên nói chuyện, và có hàng trăm cuộc gọi thông thường, nhưng

với cuộc gọi này tôi biết chính xác mình đang ở đâu. Đó là vào đầu năm 1996, Danny (tên thân mật của Daniel - ND) đã gọi điện cho tôi để báo tin rằng người bạn cũng là cộng sự của anh, Amos Tversky, bị bệnh ung thư giai đoạn cuối và chỉ còn sống được thêm 6 tháng nữa. Tôi bàng hoàng đến nỗi phải đưa điện thoại cho vợ cầm hộ để trấn tĩnh lại. Nghe tin một người bạn tốt nào sắp từ giã cõi đời cũng gây sốc, nhưng Amos Tversky không phải loại người dễ dàng buông xuôi ở cái tuổi 59. Amos, người có các bài viết và các buổi nói chuyện khúc chiết và hoàn hảo, trên bàn làm việc của ông luôn chỉ có tập giấy và chiếc bút chì đặt song song nhau, không thể ra đi như vậy.

Amos đã giữ kín việc này cho đến khi ông không thể đến văn phòng làm việc được nữa. Trước đó, chỉ có vài người biết chuyện, bao gồm hai người bạn thân của tôi. Chúng tôi không được phép tiết lộ tin này cho ai trừ vợ hoặc chồng, và an ủi lẫn nhau trong suốt 5 tháng giữ kín việc này.

Amos không công khai tình trạng sức khỏe vì ông không muốn những ngày tháng cuối cùng của đời mình vô dụng như một kẻ chờ chết. Còn có việc để làm. Ông và Danny đã quyết định biên tập một cuốn sách: tập hợp các bài viết của hai ông và của những người khác trong lĩnh vực tâm lý học mà các ông là người “khai lối mở đường”, nghiên cứu về việc đánh giá và ra quyết định. Họ đặt tên cuốn sách là *Những lựa chọn, giá trị và các khuôn khổ* (Choices, Values, and Frames). Amos hầu như chỉ làm những điều ông yêu thích: làm việc, dành thời gian cho gia đình, và xem bóng rổ. Trong thời gian này Amos không khuyến khích khách đến thăm để chia buồn, mà chỉ tiếp khách đến “làm việc”, do đó tôi đã đến thăm ông khoảng 6 tuần trước khi ông mất, với cái cớ không mấy hợp lý là để hoàn thiện một bài viết mà chúng tôi đã làm cùng nhau trước đó. Chúng tôi dành một chút thời gian cho bài viết rồi cùng xem trận đấu chung kết tranh suất lên hạng (play off) bóng rổ nhà nghề NBA.

Amos luôn là một “cuốn bách khoa toàn thư” ở hầu hết mọi lĩnh vực trong cuộc đời mình, kể cả việc phải đương đầu với bệnh tật<sup>1</sup>. Sau khi tham vấn các chuyên gia tại Stanford về bệnh án của mình, ông đã quyết định không làm hỏng những ngày tháng cuối cùng bằng các ca điều trị vô nghĩa, có thể làm ông càng thêm đau đớn và cùng lắm chỉ kéo dài cuộc sống thêm vài tuần lễ như một ngọn đèn lay lắt trước gió. Trí tuệ sắc bén của ông vẫn còn nguyên. Ông giải thích với bác sĩ chuyên khoa ung thư của mình rằng ung thư không phải là trò chơi kẻ thắng người thua (zero-sum game). “Điều gì xấu cho khối u chưa chắc là tốt cho tôi.” Một ngày nọ tôi gọi điện hỏi ông cảm thấy thế nào. Ông trả lời, “Anh biết đấy, thật là nực cười. Khi anh bị cảm cúm, anh cảm thấy như sắp chết, nhưng khi anh đang cận kề cái chết thì anh lại cảm thấy hầu như chẳng sao cả.”

Amos mất vào tháng 6 và tang lễ được tổ chức tại Palo Alto, California, nơi ông sống cùng với gia đình. Oren, con trai Amos, đọc lời diếu ngắn tại tang lễ và trích dẫn lời Amos đã viết cho cậu ta trước khi ông chết:

*Bố cảm thấy mấy ngày qua, hai bố con mình đã trao đổi những giai thoại và câu chuyện đáng nhớ, ít ra cũng được trong một khoảng thời gian. Bố nghĩ rằng người Do Thái có truyền thống lâu đời là truyền lại lịch sử và trí tuệ từ thế hệ này sang thế hệ khác bằng các giai thoại, truyện vui và truyện tiểu lâm thích hợp chứ không phải bằng các bài giảng hay sách sử.*

Sau đám tang, gia đình Tverskys đã chủ trì lễ tưởng niệm truyền thống (shiv'a) tại nhà riêng của họ. Đó là một buổi chiều chủ nhật. Có lúc một vài người khách trong chúng tôi lẩn vào phòng xem tivi để

<sup>1</sup> Khi Amos còn sống, có một truyện tiểu lâm mà trong giới các nhà tâm lý học ai cũng biết, đó là nhờ ông mà bạn chỉ cần một phép thử là biết kết quả IQ của mình: bạn càng sớm nhận ra ông ấy thông minh hơn mình bao nhiêu, thì bạn càng thông minh bấy nhiêu.

coi phần cuối trận chung kết bóng rổ NBA. Chúng tôi cảm thấy hơi ngượng, thế nhưng sau đó Tal, con trai của Amos, đã vội lên tiếng: “Nếu bố Amos còn sống, ông sẽ yêu cầu cho ghi hình lại buổi lễ tang rồi xem bóng rổ.”

Từ lần gặp Amos đầu tiên vào năm 1977, tôi đã áp dụng một phép thử không chính thức cho các bài viết của mình. “Liệu Amos có thông qua không nhỉ?”. Bạn tôi, Eric Johnson, người mà các bạn sẽ gặp lại ở những phần sau, có thể làm chứng rằng có một bài báo do chúng tôi cùng chấp bút đã phải mất 3 năm để được xuất bản, sau khi đã được tạp chí chấp thuận. Biên tập viên, nhà xuất bản và cả Eric đều rất hài lòng về bài báo này, nhưng có một điểm không được Amos tán thành và tôi muốn chiều ý ông. Tôi tiếp tục chỉnh sửa bài báo đó, trong khi Eric đang được xem xét để bạt cất nhắc nhưng lại không có bài báo đó trong hồ sơ lý lịch chuyên môn của mình. May mà Eric còn viết nhiều bài báo có giá trị khác, cho nên sự trì hoãn của tôi không ảnh hưởng gì đến việc đề bạt anh ấy. Thế rồi, Amos cũng hài lòng về bài báo đó.

Khi viết cuốn sách này, tôi luôn tâm niệm lời dặn của Amos cho Oren, con trai ông. Đây không phải là loại sách bạn có thể mong đợi do một giáo sư kinh tế viết ra. Nó cũng không phải loại sách luận thuyết hay bút chiến. Đương nhiên cuốn sách không tránh khỏi đề cập đến các tranh luận trong nghiên cứu, nhưng nó vẫn còn đầy ắp những giai thoại, những câu chuyện vui và thậm chí cả chuyện tiểu lâm kì khôi nữa.

### Danny nói về ưu điểm lớn nhất của tôi

Vào một ngày đầu năm 2001, tôi đến thăm Danny Kahneman tại nhà riêng của ông ở Berkeley. Chúng tôi đang tán gẫu trong phòng khách như mọi khi. Thế rồi Danny bỗng sực nhớ là có hẹn gọi điện thoại cho Roger Lowenstein, một nhà báo đang viết bài về công trình của tôi cho *New York Times Magazine*. Roger, tác giả của nhiều cuốn sách nổi

tiếng, trong đó có cuốn *Khi thiên tài thất bại* (*When Genius Failed*), hẳn là muốn nói chuyện riêng với Danny, người bạn lâu năm của tôi. Đây là tình huống khó xử. Liệu tôi nên ra khỏi phòng, hay ngồi lại để nghe họ nói chuyện. “Cậu cứ ngồi yên đó”, Danny nói, “Sẽ có chuyện hay đây”.

Cuộc phỏng vấn bắt đầu. Nghe người bạn kể chuyện cũ về mình thì không có gì phải háo hức, nhưng nghe người khác đề cao mình thì tôi cảm thấy ngượng làm sao đấy. Tôi nhặt đại một cuốn sách lên đọc và thả trôi sự chú ý cho đến khi nghe thấy Danny nói: “Ồ, ưu điểm lớn nhất của Thaler ấy à? Cậu ấy rất lười biếng, đó chính là điều làm cho cậu ấy trở nên đặc biệt...”

Cái gì? Thật vậy sao? Tôi không chối cãi là mình rất lười biếng, nhưng sao Danny lại nghĩ rằng làm biếng là ưu điểm lớn nhất của tôi? Tôi bắt đầu xua tay và lắc đầu nguây nguẩy, nhưng Danny vẫn cứ thản nhiên nói tiếp, hết lời tăng bốc tính cách của tôi. Cho đến tận ngày nay, Danny vẫn cứ khẳng khái cho rằng đó là lời khen xác đáng. Ông giải thích rằng tính lười biếng của tôi có nghĩa là tôi chỉ bỏ công sức vào những việc đủ lý thú để tôi vượt qua xu hướng lảng tránh công việc tẻ nhạt. Chỉ có Danny là người duy nhất coi thói lười biếng của tôi là một gia tài.

Nhưng đó là điều các bạn sẽ chiêm nghiệm. Trước khi đọc tiếp, các bạn nên lưu ý rằng cuốn sách này do một người lười biếng có hạng viết ra. Điều mấu chốt, theo Danny, tôi chỉ đề cập đến những điều lý thú, ít ra là đối với tôi, mà thôi.





P h â n I

Thuở ban đầu

1970-1978

## *Chương 1*

### Những yếu tố được cho là không phù hợp

**T**hời kỳ đầu bước chân vào nghề dạy học, tôi đã vô tình làm cho các em sinh viên của cả lớp học kinh tế vi mô bất mãn, mà có lần nguyên nhân gây ra thì chẳng có gì liên quan đến bài giảng của tôi cả. Rắc rối nảy sinh là do bài thi giữa học kỳ.

Tôi soạn đề thi nhằm phân loại sinh viên thành ba nhóm: nhóm dẫn đầu là những em thực sự nắm vững nội dung môn học, nhóm trung bình là những em chỉ nắm được các khái niệm cơ bản, còn nhóm đứng cuối là những em không nắm được gì cả. Để đạt được mục đích, đề thi có một số câu mà chỉ những sinh viên giỏi mới làm được, nghĩa là đề thi hơi khó. Cuộc thi đạt được mục đích của tôi – đã có sự phân hóa khá rộng về kết quả điểm thi – nhưng khi các sinh viên nhận được kết quả thì họ kêu ca âm ỉ cả lên. Nguyên nhân chính khiến họ phàn nàn là điểm số trung bình đạt được của họ chỉ là 72 trên tổng số điểm 100.

Điều bất thường của phản ứng này là điểm số trung bình tuyệt nhiên không có ảnh hưởng đến việc xếp loại học lực của họ. Tiêu chuẩn của trường để xếp loại trung bình là phải đạt loại B hoặc B+, và chỉ có một số rất ít sinh viên bị xếp dưới loại C. Tôi đã trù tính khả năng điểm số trung bình có thể gây rắc rối cho việc này, nên tôi đã thông báo các mức điểm chuẩn để xếp loại trong lớp. Ai đạt trên 80 điểm sẽ được xếp loại A hoặc A-, còn trên 65 điểm thuộc loại B, và chỉ

những ai dưới 50 điểm mới có nguy cơ bị xếp dưới loại C. Kết quả xếp loại không có gì là bất thường, nhưng thông báo này không làm xoay chuyển tâm trạng bất mãn của các sinh viên. Họ vẫn căm ghét môn thi của tôi, và qua đó cũng “giận cá chém thớt” với tôi. Là một giáo viên trẻ vẫn còn phải lo giữ chỗ làm việc của mình, tôi quyết tâm phải xử lý vấn đề này, nhưng tôi lại không muốn ra đề thi dễ hơn. Vậy phải làm thế nào?

Cuối cùng, tôi nảy ra một ý. Đến kỳ thi lần sau, tôi nâng tổng số điểm lên 137, thay vì 100. Kỳ thi này khó hơn kỳ thi đầu tiên chút ít, các sinh viên chỉ đạt được 70% câu trả lời đúng, nhưng điểm số trung bình được nâng lên 96 điểm. Các em rất vui mừng! Không ai có thứ hạng xếp loại bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi này, mọi người đều hài lòng. Từ đó trở đi, cứ khi nào dạy môn này tôi lại cho tổng số điểm 137, tôi chọn con số này vì hai lẽ. Thứ nhất, nó làm cho điểm số trung bình vượt quá 90, và một số sinh viên đạt trên 100 điểm khiến các em rất hồ hởi. Thứ hai, vì điểm số đạt được chia cho 137 không dễ tính nhầm trong đầu, nên hầu hết các sinh viên chẳng bận tâm tính điểm số ra phần trăm. Để các bạn khỏi hiểu nhầm là tôi ít nhiều đã đánh lừa sinh viên, trong những năm sau đó tôi đã đưa vào thông báo, in chữ đậm trong cuốn giáo trình của mình: “Bài thi này có tổng số điểm là 137 thay vì 100 điểm. Hệ thống thang điểm này không có ảnh hưởng gì đến việc xếp loại học lực đối với môn học, nhưng hình như các em vẫn thích nó hơn.” Quả thực, sau khi tôi thay đổi thang điểm, các em sinh viên không còn kêu ca môn thi của tôi là quá khó như trước nữa.

Dưới con mắt của nhà kinh tế, các sinh viên của tôi đã “hành xử vô lý”. Nghĩa là hành vi của họ không nhất quán với mô hình hành vi lý tưởng hóa, là tâm điểm của lý thuyết kinh tế. Đối với nhà kinh tế, không ai có thể hài lòng với số điểm 96 trên tổng số 137 (70%) hơn số điểm 72 trên tổng số 100, nhưng các sinh viên của tôi lại cảm thấy ngược lại. Do nhận ra điều này, nên tôi đã ra được đề thi như mình mong muốn mà không làm cho các em kêu ca.

Trong bốn thập kỷ kể từ khi tốt nghiệp đại học, tôi luôn để tâm đến chuyện có vô số cách mà người ta có thể thoát khỏi những giả thuyết hư cấu đang tồn tại trong các mô hình kinh tế. Tôi chưa bao giờ cho rằng con người có cái gì đó không ổn; tất cả chúng ta đều là con người - những sinh vật có trí khôn (homo sapiens). Nói thật ra, vấn đề nằm ở chính mô hình mà các nhà kinh tế đang sử dụng, mô hình đó thay thế con người khôn ngoan bằng giả thuyết con người kinh tế (homo economicus), (còn được coi là cỗ máy kinh tế đội lốt con người - ND), mà tôi thích gọi là “Econ” cho ngắn gọn. So sánh với thế giới giả định của các Econ thì con người thực có nhiều hành xử vô lý, đồng nghĩa với việc các mô hình kinh tế đã đưa ra nhiều phán đoán sai, những phán đoán có thể gây ra nhiều hậu quả nghiêm trọng hơn là chỉ gây bất mãn cho một nhóm sinh viên. Hầu như không có một nhà kinh tế nào tiên liệu được cuộc khủng hoảng kinh tế 2007-2008 đang ập đến<sup>1</sup>, tệ hơn nữa, nhiều người còn nghĩ rằng không bao giờ có chuyện thị trường chứng khoán sụp đổ và các hậu quả tai hại do nó gây ra chỉ là chuyện khoa học viễn tưởng mà thôi.

Trở trêu thay, sự tồn tại của các mô hình chính thống dựa vào quan niệm sai lầm về hành vi của con người lại đem đến uy tín cho kinh tế học, biến nó thành môn khoa học xã hội có sức mạnh nhất - sức mạnh nổi bật về cả hai mặt. Thế mạnh thứ nhất là không thể bàn cãi: trong tất cả các nhà khoa học xã hội, chỉ có các nhà kinh tế học là có nhiều ảnh hưởng nhất đến chính sách công. Trên thực tế, họ là “ông vua không ngai” trong việc tư vấn chính sách. Cho đến gần đây, rất hiếm khi các nhà khoa học xã hội khác được mời tham dự vào việc này, và dù có được mời đi nữa, họ cũng bị xếp ngồi chiếu dưới, ở vị thế như đám trẻ con trong một cuộc họp gia đình mà thôi.

Thứ hai, kinh tế học cũng được xem là môn khoa học xã hội có sức mạnh nhất xét theo nghĩa học thuật. Sức mạnh này suy ra từ một thực

---

1 Có một nhà kinh tế đã cảnh báo về mức gia tăng báo động của giá nhà đất, đó là nhà kinh tế học hành vi, đồng nghiệp của tôi, Robert Shiller.

tế là kinh tế học có một cơ sở lý thuyết cốt lõi, thống nhất mà từ đó gần như mọi thứ khác phải tuân theo. Nếu bạn nhắc đến cụm từ “lý thuyết kinh tế”, mọi người sẽ hiểu ngay bạn muốn nói gì. Không một môn khoa học xã hội nào khác có được một vị thế vững chắc như thế. Nói đúng hơn, các lý thuyết trong các môn khoa học xã hội khác thường nhắm vào những mục đích đặc biệt - giải thích điều gì sẽ xảy ra trong một tập hợp các hoàn cảnh cụ thể. Quả thực, các nhà kinh tế thường so sánh lĩnh vực chuyên môn của họ với môn vật lý học; giống như vật lý, kinh tế học cũng được xây dựng từ một vài giả thuyết cốt lõi.

Giả định lõi của lý thuyết kinh tế là con người lựa chọn bằng cách tối ưu hóa. Trong tất cả hàng hóa và dịch vụ mà một gia đình có thể mua sắm, họ sẽ lựa chọn cái tốt nhất trong khả năng của mình. Hơn nữa, niềm tin mà các Econ dựa vào để đề ra các giả định là không thiên lệch. Nghĩa là, chúng ta lựa chọn dựa trên cơ sở mà các nhà kinh tế gọi là “các kỳ vọng hợp lý”. Nếu ai khởi sự kinh doanh mới với niềm tin thông thường rằng cơ hội thành công là 75%, thì đó là dự tính “biết người biết ta”. Econ không bao giờ tự tin thái quá.

Giả định *tối ưu hóa có giới hạn* này, nghĩa là lựa chọn cái tốt nhất từ một ngân sách có hạn, được kết hợp với một công cụ đắc lực khác của lý thuyết kinh tế, đó là *sự cân bằng*. Trong các thị trường cạnh tranh, nơi mà giá cả tự do lên xuống, chúng có xu hướng dịch chuyển về mức cân bằng giữa cung với cầu. Để đơn giản hóa một chút, chúng ta có thể nói rằng Tối ưu hóa + Sự cân bằng = Kinh tế học. Đây là một sự kết hợp đầy sức mạnh, mà các môn khoa học xã hội khác không thể sánh được.

Tuy nhiên, có một vấn đề: các giả định mà lý thuyết kinh tế dựa vào còn nhiều khiếm khuyết. Thứ nhất, các vấn đề tối ưu hóa thường là quá khó đối với người bình thường, họ không thể giải quyết hoặc tiếp cận được. Ngay cả việc đi đến một cửa hàng tạp hóa loại khiếm tốn cũng tạo ra cho người mua hàng triệu cách kết hợp các món hàng phù hợp với túi tiền của một gia đình. Liệu gia đình đó có thực sự lựa

chọn được phương án tốt nhất? Lẽ dĩ nhiên, chúng ta phải đương đầu với biết bao nhiêu vấn đề khác còn khó hơn nhiều so với lựa chọn một hành trình đi đến cửa hàng tạp hóa, chẳng hạn như lựa chọn một nghề nghiệp, cách thế chấp tài sản, hay chọn bạn đời. Với những tỷ lệ thất bại mà chúng ta đã thấy trong tất cả các lĩnh vực đó, thì thật khó mà bảo vệ quan điểm cho rằng tất cả những lựa chọn ấy đều tối ưu.

Thứ hai, niềm tin mà người ta dựa vào đó để đưa ra lựa chọn không phải là không thiên lệch. Sự quá tự tin có thể không nằm trong từ điển của các nhà kinh tế, nhưng đó là một bản tính cố hữu của con người, và còn có vô số những thiên lệch khác mà các nhà tâm lý học đã đúc kết ra.

Thứ ba, có nhiều yếu tố mà mô hình tối ưu hóa bỏ sót, như câu chuyện về bài thi với thang điểm 137 tôi đã kể. Trong một thế giới của các Econ, có một danh sách dài các điều được coi là chẳng có gì phù hợp cả. Không một Econ nào sẽ mua một suất ăn lớn dù là thứ gì để dùng cho bữa ăn tối vào hôm thứ Ba, chỉ vì anh ta bỗng nhiên cảm thấy đói bụng trong khi đang đi mua sắm vào hôm Chủ nhật. Cơn đói vào ngày Chủ nhật đó sẽ chẳng có liên quan gì đến việc lựa chọn liều lượng cho suất ăn vào ngày thứ Ba cả. Chẳng có một Econ nào cố ăn hết suất ăn lớn vào tối thứ Ba nếu như anh ta không còn cảm thấy đói, mà chỉ vì anh ta đã trót bỏ tiền ra mua và anh ta không muốn lãng phí mà thôi. Đối với Econ, cái giá phải trả cho một số món ăn trong quá khứ chẳng có liên quan gì đến việc ra quyết định bây giờ sẽ ăn bao nhiêu. Econ cũng sẽ không mong đợi món quà vào dịp kỉ niệm ngày cưới hay ngày sinh nhật trong năm. Một cuộc hẹn hò thì có thể tạo ra sự khác biệt nào nhỉ? Trên thực tế, các Econ sẽ rất lúng túng đối với việc tặng quà. Econ sẽ hiểu rằng tiền mặt là món quà tốt nhất; nó cho phép người nhận quà mua bất cứ thứ gì tối ưu. Nhưng trừ khi bạn đã kết hôn với một nhà kinh tế, tôi sẽ không khuyên bạn tặng bao thư vào ngày kỷ niệm năm sau. Cứ thử nghĩ mà xem, ngay cả khi người đầu ắp tay gối của bạn là một nhà kinh tế đi chẳng nữa, thì đây cũng đâu phải là một ý kiến hay.

Bạn cũng như tôi đều biết rằng chúng ta đâu có sống trong một thế giới của các Econ. Chúng ta đang sống trong một thế giới của những con người thực. Và bởi vì các nhà kinh tế cũng là con người, nên hầu hết họ cũng hiểu rằng họ đâu có sống trong thế giới của các Econ. Adam Smith, cha đẻ của tư duy kinh tế hiện đại, đã công khai thừa nhận sự thật này. Trước khi viết tác phẩm để đời, *Sự thịnh vượng của các quốc gia* (The Wealth of Nations), ông đã viết một cuốn sách khác dành cho chủ đề “những đam mê” của con người, một từ ngữ không thấy xuất hiện trong bất cứ sách giáo khoa kinh tế học nào. Các Econ không hề có những đam mê, họ chỉ là những kẻ tối ưu hóa lạnh lùng. Như hình ảnh Spock trong bộ phim *Star Trek* chẳng hạn.

Tuy nhiên, mô hình hành vi kinh tế học chỉ dựa vào quần thể gồm các Econ lại rất phát triển, đưa kinh tế học lên đỉnh cao của tầm ảnh hưởng mà nó đang thể hiện. Các bài viết phê phán nó trong nhiều năm qua đã bị bỏ qua với những lời thách đố võ đoán và những sự giải thích đui lối nhằm biện minh trước những bằng chứng khiến họ bối rối. Nhưng lần lượt từng bài phê phán đã được hậu thuẫn đặc lực bởi hàng loạt các công trình nghiên cứu, qua đó không ngừng khẳng định tầm quan trọng của chúng. Thật là quá dễ để bỏ qua câu chuyện về xếp loại sinh viên qua một bài thi. Nhưng không dễ bỏ qua các công trình nghiên cứu đã chứng minh được các lựa chọn tệ hại trong các lĩnh vực đầu tư lớn, như là tiết kiệm hưu trí, lựa chọn vay thế chấp, hay đầu tư trên thị trường chứng khoán. Hơn nữa, không thể nào phớt lờ hàng loạt các địa chấn kinh tế, bong bóng, và sụp đổ mà chúng ta từng chứng kiến tại các thị trường tài chính, bắt đầu vào ngày 19/10/1987, ngày mà giá chứng khoán sụt giảm hơn 20% trên toàn thế giới mà chẳng hề có bất cứ tiếng chuông cảnh báo nào. Tiếp đó là bong bóng các cổ phiếu công nghệ cao tan thành bọt xà phòng, nhanh chóng tạo thành chuỗi hiệu ứng lây lan sang cơn sốt giá nhà đất, để rồi khi bong bóng bị nổ tung, khủng hoảng tài chính toàn cầu đã xảy ra.

Đã đến lúc chấm dứt việc bào chữa được rồi. Chúng ta cần một cách tiếp cận hoàn thiện hơn để nghiên cứu kinh tế, theo đó thừa nhận sự tồn tại và mối liên quan của con người thực. Điều thuận lợi là chúng ta không cần thiết phải “đổ sông đổ biển” mọi thứ đã biết về cách thức vận hành của các nền kinh tế và thị trường. Không cần thiết phải loại bỏ các lý thuyết dựa vào giả thiết cho rằng con người là các Econ. Chúng vẫn có ích như là nền tảng cho các mô hình hiện thực hơn. Trong một số tình huống đặc biệt, như khi các vấn đề con người gặp phải có thể được giải quyết một cách dễ dàng, hoặc khi các thành phần trong nền kinh tế có các kỹ năng chuyên môn cao, lúc đó các mô hình Econ có thể cho kết quả gần đúng với thế giới thực. Nhưng như chúng ta sẽ thấy, các tình huống như vậy chỉ là “hạt cát trong sa mạc” chứ không phải là định luật bất biến.

Hơn thế nữa, phần lớn công việc mà các nhà kinh tế làm là thu thập và phân tích dữ liệu về cách thức thị trường vận hành, hầu như với sự thận trọng và chuyên nghiệp cao về thống kê, và điều quan trọng là hầu hết các nghiên cứu này đều không dựa vào giả thiết con người tối ưu hóa. Có hai công cụ nghiên cứu đã xuất hiện trong hơn 25 năm qua, mở rộng đáng kể vốn hiểu biết của các nhà kinh tế về thế giới. Công cụ thứ nhất là việc sử dụng các thực nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên, từ lâu đã được dùng trong các lĩnh vực khoa học như y học. Nghiên cứu điển hình đã chỉ ra điều gì sẽ xảy đến khi một số người tiếp nhận một “chính sách hỗ trợ” có trọng tâm nào đó. Cách tiếp cận thứ hai là sử dụng các thử nghiệm xuất hiện một cách tự nhiên (chẳng hạn trong khi một số người được tuyển chọn vào một chương trình thì người khác lại không được) hoặc là các thuật toán thông minh để đo lường tác động của chính sách hỗ trợ mặc dù không có ai cố tình tạo ra tình huống cho mục đích đó. Các công cụ mới này đã làm nảy sinh hàng loạt nghiên cứu trên diện rộng về nhiều vấn đề quan trọng của xã hội. Các chính sách hỗ trợ được nghiên cứu bao gồm tài trợ nhiều hơn cho giáo dục, lớp học ít



học sinh hơn hay được học với giáo viên giỏi hơn, cung cấp dịch vụ tư vấn quản trị, giúp đỡ tìm kiếm việc làm, hỗ trợ pháp lý khi bị kết án giam giữ, chuyển từ khu ổ chuột đến sống ở khu dân cư có đời sống khá hơn, được hưởng chế độ bảo hiểm y tế từ chương trình hỗ trợ của chính phủ v.v... Những nghiên cứu này cho thấy có thể học hỏi được rất nhiều về thế giới xung quanh mà không cần phải áp đặt các mô hình tối ưu hóa, và trong một số trường hợp còn cung cấp những bằng chứng đáng tin cậy để kiểm chứng sự phù hợp của các mô hình với phản ứng của con người thực.

Đối với phần lớn lý thuyết kinh tế, giả thiết cho rằng tất cả các tác nhân đều tối ưu hóa không phải là một giả định quan trọng, ngay cả khi những đối tượng được nghiên cứu không phải là các chuyên gia. Chẳng hạn, dự đoán cho rằng các nông dân sẽ sử dụng nhiều phân bón hơn nếu giá phân bón giảm là khá chắc chắn, ngay cả khi có nhiều nông dân chậm thay đổi thói quen để phù hợp với những biến động của thị trường. Dự đoán này là khá chắc chắn bởi vì nó không cụ thể: chỉ đưa ra chiều hướng của hệ quả. Điều này cũng giống như dự đoán khi những quả táo rơi khỏi cây, chúng sẽ rơi xuống đất thay vì bay lên trời. Dự đoán chỉ đúng trong một phạm vi nào đó thôi, chứ nó không chính xác như định luật về trọng lực.

Các nhà kinh tế gặp rắc rối khi họ phải đưa ra dự đoán rất cụ thể mà điều đó đòi hỏi tất cả mọi người phải am hiểu kinh tế. Chúng ta hãy trở lại thí dụ về nông dân. Giả dụ các nhà khoa học biết rằng các nông dân đó sẽ có lợi hơn khi sử dụng phân bón nhiều hơn hoặc ít hơn so với thói quen lâu nay. Nếu giả định rằng “có bột thì sẽ gột được nên hồ” thì sẽ không có chính sách nào thích hợp hơn là công khai thông tin này. Công bố các khám phá, đưa chúng đến tay người nông dân, và rồi cứ để cho ma thuật của thị trường định đoạt phần còn lại.

Trừ phi tất cả nông dân đều là Econ, còn không thì lời khuyên trên là vô ích. Có thể các công ty lương thực đa quốc gia sẽ nhanh chân áp dụng những khám phá của các công trình nghiên cứu mới nhất,

nhưng thử hỏi hành vi của các nông dân trồng lúa tại Ấn Độ hay Phi châu thì sao?

Tương tự, nếu bạn tin rằng mọi người sẽ chỉ tiết kiệm một khoản tiền hợp lý hữu trí, như bất cứ Econ nào có thể làm, và bạn rút ra kết luận từ phân tích này rằng không có lý do gì để cố gắng giúp người khác tiết kiệm (ví dụ, lên các kế hoạch lương hưu), thì bạn sẽ bỏ lỡ cơ hội cải thiện cuộc sống cho nhiều người. Và nếu bạn tin rằng các bong bóng tài chính chỉ là những câu chuyện sách vở hoang đường, và bạn là ngân hàng trung ương, thì bạn đã mắc phải những sai lầm nghiêm trọng – như Alan Greenspan (cựu chủ tịch Fed – Cục Dự trữ Liên bang Mỹ - ND), với uy tín của bản thân, đã thừa nhận mình mắc sai lầm.

Chúng ta không cần phải từ bỏ việc sáng chế ra các mô hình trừu tượng để mô tả hành vi của các Econ tưởng tượng. Tuy nhiên, chúng ta cần chấm dứt giả định rằng các mô hình này mô tả chính xác hành vi của con người, và chấm dứt dựa vào các lỗ hổng phân tích đó để đưa ra các quyết định về chính sách. Và chúng ta cần phải bắt đầu chú ý đến *những nhân tố được cho là không phù hợp* (Supposedly Irrelevant Factors), điều mà tôi sẽ gọi tắt là SIFs (lấy ba chữ cái đầu của cụm từ tiếng Anh ghép lại – ND)

“Giang sơn dễ đổi, bản tính khó dời”, thật khó thay đổi suy nghĩ của người khác về việc họ nên ăn gì vào bữa sáng, hướng chi đối với các vấn đề mà họ đã thực hiện trong suốt cả cuộc đời. Những năm qua, có nhiều nhà kinh tế đã cực lực phản đối lời kêu gọi xây dựng các mô hình kinh tế dựa trên cơ sở mô tả các đặc điểm của hành vi con người một cách chính xác hơn. Nhưng nhờ có sự tập hợp của những nhà kinh tế trẻ đầy sức sáng tạo, những người sẵn sàng mạo hiểm và phá vỡ những lối mòn trong nghiên cứu kinh tế truyền thống, nên giấc mơ về một phiên bản hoàn thiện hơn của lý thuyết kinh tế đang trở thành hiện thực. Lĩnh vực này được biết đến với cái tên “kinh tế học hành vi”. Nó vẫn thuộc về kinh tế học, chứ không phải là một môn

khoa học khác, nhưng đó là môn kinh tế học được gắn chặt với tâm lý học và các môn khoa học xã hội khác.

Lý do cơ bản để đưa thêm yếu tố con người vào các lý thuyết kinh tế là nhằm cải thiện độ chính xác của các dự đoán dựa vào các lý thuyết đó. Nhưng còn có cái lợi khác nữa kèm theo. Kinh tế học hành vi hấp dẫn hơn và lý thú hơn kinh tế học thông thường. Nó không phải là môn khoa học tẻ nhạt.

Kinh tế học hành vi hiện là một nhánh đang “đơm hoa kết trái” của kinh tế học, và những người áp dụng nó đang hiện diện tại hầu hết các trường đại học tốt nhất trên thế giới. Và gần đây, các nhà kinh tế học hành vi và các nhà khoa học hành vi đang trở thành một bộ phận có tiếng nói trong việc hoạch định chính sách, dù là chưa đáng kể. Năm 2010, Chính phủ Vương Quốc Anh đã thành lập Nhóm Khai trí Hành vi (Behavioural Insights Team), và hiện nay nhiều nước khác trên thế giới đang tham gia phong trào thành lập các nhóm chuyên gia với sứ mệnh liên kết những nghiên cứu trong các ngành khoa học xã hội khác nhau để hình thành chính sách công. Các doanh nghiệp cũng đang bắt kịp xu thế, nhận ra việc nắm rõ tận “chân tơ kẽ tóc” về hành vi của con người là kim chỉ nam cho thành công trong kinh doanh, không kém các báo cáo tài chính hay việc quản trị hoạt động doanh nghiệp. Xét cho cùng, chính con người điều hành công ty, đội ngũ nhân viên và khách hàng của công ty cũng là con người.

Cuốn sách này nói về câu chuyện kinh tế học hành vi được hình thành như thế nào, ít ra là theo những gì tôi đã chứng kiến. Tuy rằng, tôi không thực hiện tất cả các cuộc nghiên cứu - như các bạn biết, tôi là người rất lười biếng cho việc đó - nhưng tôi là người xuất hiện ngay ở giai đoạn đầu và là một thành viên của phong trào đã tạo ra lĩnh vực này. Thực hiện lời nhắn nhủ của Amos, tôi sẽ kể nhiều câu chuyện tiếp theo, nhưng mục tiêu chính của tôi là thuật lại tất cả đầu đuôi câu chuyện đã diễn ra như thế nào, và giải thích đôi điều chúng tôi đã học được trong quá trình đó. Không có gì phải ngạc nhiên là sẽ có nhiều cuộc cãi vã với

những người theo chủ nghĩa truyền thống, những người bảo vệ lối mòn của kinh tế học. Những cuộc tranh cãi này không phải lúc nào cũng dễ chịu, nhưng cũng như các trải nghiệm qua chuyến đi du lịch vất vả, đó sẽ là những câu chuyện lý thú rút ra từ thực tế, và sự cần thiết phải đấu tranh để xây dựng lĩnh vực khoa học này lớn mạnh không ngừng.

Như mọi câu chuyện khác, câu chuyện này không tự nhiên dẫn dắt thẳng từ một ý tưởng này đến các ý tưởng khác. Nhiều ý tưởng được chất lọc ở các thời điểm khác nhau và với tốc độ khác nhau. Nhờ đó, bố cục của cuốn sách vừa theo trình tự thời gian và vừa theo đề tài. Tóm tắt như sau: Xuất phát từ thuở ban đầu, khi đó tôi mới tốt nghiệp đại học và đang tập hợp các hành vi bất thường có vẻ không ăn khớp với các mô hình tôi đã được học ở trường. Phần đầu cuốn sách được dành cho những năm đầu của thời kỳ mông muội này, và mô tả một số thách thức do những người phản bác giá trị của nghiên cứu này tung hô lên. Sau đó chúng ta chuyển sang một loạt chủ đề đã chiếm trọn tâm trí của tôi trong suốt 15 năm đầu khởi nghiệp nghiên cứu: Tính toán cảm tính (mental accounting), tính tự chủ, sự công bằng và tài chính. Mục đích của tôi là giải thích những điều mà các đồng nghiệp và tôi đã học hỏi được trong quá trình nghiên cứu để các bạn có thể tự sử dụng những tri thức đó nhằm cải thiện sự hiểu biết của mình về con người. Nhưng cũng sẽ có những bài học bổ ích về cách làm thế nào để thay đổi cách suy nghĩ của con người, đặc biệt khi họ đã hao tài tốn của để duy trì được hiện trạng. Phần sau, chúng ta sẽ quay lại với các nỗ lực nghiên cứu gần đây hơn, từ hành vi của các tài xế taxi ở thành phố New York, cho đến hành vi của những người tham dự game show với giải thưởng hấp dẫn. Cuối cùng chúng ta sẽ đến London, số 10 phố Downing (Dinh Thủ tướng Anh – ND), nơi một loạt thách thức và cơ hội mới đang xuất hiện.

Lời khuyên duy nhất của tôi khi đọc cuốn sách này là bạn hãy đừng đọc ngay khi thấy nó không còn lý thú nữa. Nếu ai làm khác, thì có sao đâu, đó cũng chỉ là hành xử vô lý mà thôi.

## Chương 2

### Hiệu ứng quyền sở hữu

Tôi bắt đầu có những ý nghĩ khác thường về lý thuyết kinh tế học khi đang học cao học ở khoa kinh tế Đại học Rochester trên Thượng New York. Mặc dù tôi có cảm giác nghi hoặc về một số nội dung được giảng dạy trên lớp nhưng tôi không dám chắc vấn đề nằm ở lý thuyết hay là do tôi hiểu sai nội dung môn học. Tôi không hẳn là một sinh viên xuất sắc. Trong bài viết của Roger Lowenstein trên tờ *New York Times* mà tôi đã đề cập ở phần Lời nói đầu, giáo sư hướng dẫn luận văn của tôi, Sherwin Rosen, đã đánh giá về triển vọng của tôi như sau: “Chúng tôi không đặt nhiều kỳ vọng ở anh ta.”

Đề tài luận văn của tôi nghe có vẻ thách thức, “Giá trị của một đời người”, nhưng cách tiếp cận thì hoàn toàn chuẩn mực. Về đại thể, lối tư duy đúng đắn về vấn đề này đã được nhà kinh tế Thomas Schelling nêu ra trong bài tiểu luận xuất sắc của ông, “Cuộc đời mà bạn cứu vớt biết đâu lại chính là cuộc đời của bạn”. Rất nhiều lần trong nhiều năm qua tôi luôn đồng tâm ý hợp với Schelling, người đã ủng hộ và có đóng góp ngay từ đầu cho môn học mà ngày nay gọi là kinh tế học hành vi. Dưới đây là một đoạn văn nổi tiếng trong tiểu luận của ông:

*Để kéo dài cuộc sống cho một bé gái tóc vàng 6 tuổi đến lễ Giáng sinh cần có hàng ngàn đôla làm phẫu thuật, thế là tại bưu điện tràn*

*ngập đồng năm cent và mười cent được quyền góp để cứu em bé đó. Nhưng nên biết rằng nếu không có thuế giá trị gia tăng thì các trang thiết bị bệnh viện của tiểu bang Massachusetts sẽ xuống cấp và làm gia tăng số lượng người chết mà đáng lý ra vẫn có thể cứu được – thế mà điều này lại chẳng lấy được giọt nước mắt nào của nhiều người hay làm túi tiền của họ vơi đi.*

Schelling viết cay đắng, nghiệt ngã như vậy. Ông muốn làm cho bạn khó chịu một chút.<sup>1</sup> Ở đây, câu chuyện về bé gái ốm đau là một cách sinh động để đề cập ý đồ chính của bài viết. Các bệnh viện đại diện cho khái niệm mà Schelling gọi là “sinh mạng thống kê”, đối nghịch với bé gái, đại diện cho “sinh mạng được xác định rõ”. Đôi khi trong cuộc đời thực chúng ta cũng bắt gặp những cuộc đời được xác định rõ như thế, ví dụ như cuộc giải cứu thợ mỏ bị sập hầm mỏ. Như Schelling đã lưu ý, chúng ta hiếm khi để cho một sinh mạng được xác định rõ phải chấm dứt chỉ vì thiếu tiền. Nhưng lại có hàng ngàn sinh mạng “không xác định” chết mỗi ngày do thiếu những thứ đơn giản như màn, vắc xin, hay nước sạch.

Khác với em bé bệnh tật, quyết định chính sách công quốc gia điển hình thường trừu tượng và không bị tình cảm chi phối. Giả sử chúng ta đang xây một đường cao tốc mới, các kỹ sư giám sát độ an toàn cho chúng ta biết rằng nếu nối dài phân cách ở giữa rộng thêm 100cm sẽ tiêu tốn 42 triệu USD và giảm được 1,4 vụ tai nạn chết người mỗi năm trong vòng 30 năm tới. Liệu chúng ta có nên làm không? Dĩ nhiên, chúng ta không biết nhân dạng của các nạn nhân này. Họ “thuần túy” chỉ là những “sinh mạng thống kê”. Nhưng để quyết định chiều rộng dải phân cách, chúng ta cần có một con số để có lý do kéo dài sự sống cho những sinh mạng này, hay nói sinh động hơn, họ được “cứu sống”

---

1 Thí nghiệm tư duy điển hình của Schelling: Giả sử có một quy trình y khoa nào đó có lợi đôi chút cho sức khỏe, nhưng lại cực kỳ đau đớn. Thế nhưng, qui trình này được chỉ định dùng thuốc không phải để giảm đau mà nhằm để xóa bỏ mọi kí ức về sự kiện. Liệu bạn có muốn tiến hành quá trình này không?

bằng kinh phí. Trong thế giới của các Econ, xã hội sẽ không chi nhiều tiền hơn để cứu sống một sinh mạng được xác định so với 20 sinh mạng thống kê.

Như Schelling đã lưu ý, câu hỏi cần đặt ra là những người sử dụng con đường đó (và có thể cả bạn bè và thân nhân của họ) sẽ sẵn sàng bỏ ra bao nhiêu tiền để cho mỗi hành trình của họ trên con đường an toàn hơn. Schelling đã nêu ra câu hỏi cụ thể, nhưng chưa ai trả lời được cả. Để giải quyết vấn đề này bạn cần một số tình huống trong đó người ta sẽ phải lựa chọn đánh đổi giữa tiền bạc với rủi ro sinh mạng. Từ đó bạn có thể suy ra mức độ họ sẵn sàng trả tiền cho sự an toàn. Nhưng có thể xem xét những lựa chọn như vậy ở đâu?

Kinh tế gia Richard Zeckhauser, một môn đồ của Schelling, đã nhận xét rằng trò rulét của Nga cho chúng ta một cách nghĩ về vấn đề này. Đây là sự phỏng theo ví dụ của ông. Giả sử Aidan được yêu cầu chơi trò rulét Nga, sử dụng một khẩu súng ngắn ổ xoay với nhiều ngăn đạn, chẳng hạn 1000 ngăn, trong đó có 4 ngăn được lắp đạn một cách hú họa. Aidan phải bóp cò một lần. (Vì nhân đạo, khẩu súng được cài đặt để chỉ bắn một phát duy nhất). Vậy thì Aidan sẽ sẵn sàng trả bao nhiêu tiền để lấy ra một viên đạn?<sup>1</sup> Mặc dù cách sắp đặt rulét Nga của Zeckhauser lột tả được vấn đề một cách đơn giản, nó vẫn không giúp chúng ta tìm ra đáp án nào. Làm thí nghiệm mà các đối tượng chứa súng đã lên đạn vào đầu họ là một phương pháp không thực tế chút nào để thu thập số liệu.

Trong khi suy ngẫm các vấn đề này, tôi đã nảy ra một ý. Giả sử tôi có được số liệu tỷ lệ người chết trong các ngành nghề khác nhau, bao gồm cả các nghề nguy hiểm như khai thác mỏ, lâm nghiệp, và lau

---

1 Câu hỏi mà Zeckhauser quan tâm là: Mức độ sẵn sàng trả tiền của Aidan sẽ phụ thuộc như thế nào vào số viên đạn nằm trong khẩu súng? Nếu tất cả các ngăn đạn được lắp đầy đạn, Aidan sẽ trả tất cả số tiền anh ta có (và có thể vay thêm) để tháo ra dù chỉ một viên đạn. Nhưng nếu chỉ có hai viên đạn được lắp thì sao? Anh ta sẽ trả bao nhiêu để lấy ra một viên đạn? Và anh ta sẽ trả nhiều hơn hay ít hơn so với mức anh ta sẽ trả để lấy viên đạn cuối cùng ra.

cửa kính các tòa nhà chọc trời, và những nghề an toàn hơn như nông nghiệp, chủ cửa hàng, hay lau cửa kính tầng thấp. Trong thế giới của các Econ, công việc càng rủi ro thì thu nhập sẽ càng cao nếu không thì chẳng ai chịu làm cả. Quả thực, tiền lương tăng thêm cho một công việc nguy hiểm là để bù đắp cho các công nhân dám hứng chịu rủi ro (cũng như các đặc thù khác của công việc). Do vậy, nếu tôi có được số liệu về mức lương của từng ngành nghề, tôi có thể ước tính con số mà Schelling đã ám chỉ trong phân tích của ông, mà không cần cạy nhờ ai chơi rulét Nga. Tôi đã tìm kiếm, nhưng không moi được ở đâu ra số liệu về tỷ lệ tử vong do nghề nghiệp.

Cha tôi, Alan, đã giúp tôi phen này. Ông là một chuyên gia định phí bảo hiểm, một trong những dạng chuyên gia tính toán nhằm quản trị rủi ro cho các công ty bảo hiểm. Tôi nhờ ông giúp tôi tìm số liệu về tỷ lệ tử vong do nghề nghiệp. Không lâu sau, tôi nhận được một bản copy mỏng, màu đỏ, bìa cứng của cuốn sách do Hiệp hội các Chuyên gia định phí Bảo hiểm xuất bản, trong đó có liệt kê số liệu tôi đang cần. Bằng cách đối chiếu các tỷ lệ tử vong do nghề nghiệp với các số liệu sẵn có về mức lương theo ngành nghề, tôi có thể ước tính số tiền người ta yêu cầu phải được trả là bao nhiêu để họ sẵn sàng chấp nhận rủi ro thiệt mạng cao hơn trong công việc.

Có được ý tưởng và số liệu là có hy vọng “đầu xuôi đuôi lọt”, nhưng mấu chốt là phải thực hiện thống kê chính xác. Tôi cần tìm một giáo sư hướng dẫn tôi làm luận văn trong khoa kinh tế. Lựa chọn sáng giá nhất là nhà kinh tế học về lao động có tiền đồ xán lạn người đã được nhắc đến ở phần trên, Sherwin Rosen. Trước đó chúng tôi chưa hề làm việc cùng nhau, nhưng đề tài luận văn của tôi có liên quan đến một số công trình lý thuyết mà ông đang làm, do đó ông đã đồng ý hướng dẫn tôi.

Chúng tôi là đồng tác giả cho một bài viết dựa vào luận văn của tôi với nhan đề, nghe rất tự nhiên, là “Giá trị của việc cứu một mạng người”. Các bản cập nhật số liệu mà chúng tôi từng ước tính vẫn còn



đang được sử dụng trong các phân tích lợi ích-chi phí của chính phủ. Ước tính hiện thời là khoảng 7 triệu USD cho một mạng người được cứu sống.

Khi đang làm luận văn, tôi đã nghĩ rằng sẽ rất thú vị khi đặt một vài câu hỏi giả định cho một số người để biết được ưu tiên của họ trong việc đánh đổi giữa tiền và rủi ro thiệt mạng. Để viết ra các câu hỏi này, trước tiên tôi phải quyết định nên chọn cách hỏi nào: hỏi dưới dạng “sẵn sàng trả” hay “sẵn sàng chấp nhận”. Cách thứ nhất là hỏi xem họ sẽ trả bao nhiêu để giảm đi phần nào xác suất bị tử vong vào năm tới, chẳng hạn một phần nghìn. Cách thứ hai là hỏi họ đòi được trả bao nhiêu tiền mặt khi gia tăng mức độ rủi ro bị tử vong với một tỷ lệ tương tự. Đặt các con số này vào một hoàn cảnh cụ thể, thì cho ra kết quả là một cư dân 55 tuổi của Hoa Kỳ sẽ đổi diện với mức độ rủi ro thiệt mạng hằng năm là 4/1000.

Dưới đây là một câu hỏi điển hình tôi đã nêu ra trong một lớp học. Các sinh viên đã trả lời câu hỏi dưới cả 2 hình thức:

- A. Giả sử để tham gia vào bài giảng này, bạn tự đặt bản thân vào tình huống có một căn bệnh chết người hiếm gặp đang lây lan. Nếu bị dính bệnh này thì bạn sẽ “bất đắc kỳ tử” nhanh chóng và êm ái vào tuần sau. Xác suất bạn bị lây nhiễm là 1/1000. Chúng tôi có một liều thuốc giải độc duy nhất cho căn bệnh này mà chúng tôi sẽ bán cho ai thâu giá cao nhất. Nếu bạn uống thuốc giải độc thì rủi ro thiệt mạng vì căn bệnh này sẽ “tan thành mây khói”. Vậy cái giá cao nhất mà bạn sẵn sàng trả cho liều thuốc giải độc này là bao nhiêu? (Nếu bạn thiếu tiền mặt thì chúng tôi sẽ cho bạn vay để mua thuốc với lãi suất bằng không và thời hạn phải trả là 30 năm).
- B. Các nhà nghiên cứu tại bệnh viện Đại học Y khoa đang tiến hành một số nghiên cứu về căn bệnh hiếm gặp đó. Họ cần các tình nguyện viên sẵn sàng bước vào một căn phòng trong 5

phút và tự mình tiếp xúc với căn bệnh với xác suất 1/1000 bị lây nhiễm và sẽ chết một cách nhanh chóng và không đau đớn vào tuần sau. Không có sẵn liều thuốc giải độc nào cả. Vậy số tiền tối thiểu mà bạn yêu cầu để tham gia vào công trình nghiên cứu này là bao nhiêu?

Lý thuyết kinh tế học đã có dự đoán chắc nịch về cách mà người ta sẽ trả lời hai dạng câu hỏi. Các câu trả lời này gần như giống nhau. Đối với một người 50 tuổi trả lời câu hỏi, sự đánh đổi giữa tiền bạc và rủi ro tử vong không khác bao nhiêu khi chuyển từ mức độ rủi ro 5/1000 (0,005) xuống 0,004 (như ở dạng câu hỏi đầu tiên) so với khi chuyển từ độ rủi ro 0,004 đến 0,005 (như trong dạng thứ hai). Các câu trả lời phân tán khá rộng giữa những người được hỏi ý kiến, nhưng tựu trung lại có một đặc điểm rất rõ ràng: các câu trả lời cho hai câu hỏi này rất khác nhau. Các câu trả lời tiêu biểu xoay quanh nội dung sau: Tôi sẽ không trả hơn 2000 USD cho hình thức A nhưng sẽ không chấp nhận ít hơn 500.000 USD cho hình thức B. Trên thực tế, ở dạng B, nhiều người được hỏi đã nói rằng họ sẽ không tham gia vào công trình nghiên cứu với bất cứ giá nào.

Không phải chỉ có lý thuyết kinh tế cho rằng các câu trả lời sẽ như nhau. Tính nhất quán của logic cũng đòi hỏi như vậy. Hãy xem xét lần nữa một người 50 tuổi, trước khi vô tình gặp tôi, đang đối mặt với rủi ro 0,004 khả năng tử vong vào năm sau. Giả dụ ông ta trả lời các câu hỏi nêu ở đoạn trên: 2000 USD cho kịch bản A và 500.000 USD cho kịch bản B. Câu trả lời thứ nhất hàm ý rằng việc tăng độ rủi ro từ 0,004 lên 0,005 chỉ làm cho ông ta thiệt hơn nhiều nhất 2000 USD, vì ông ta sẽ không sẵn sàng trả thêm để dự phòng rủi ro. Nhưng câu trả lời thứ hai là ông ta sẽ không chấp nhận gia tăng rủi ro như vậy với cái giá bèo 500.000 USD. Rõ ràng, sự khác biệt giữa độ rủi ro 0,004 và 0,005 không thể ở mức *tối đa* 2000 USD và *tối thiểu* 500.000 USD!

Không phải ai cũng chấp nhận sự thật này. Trên thực tế, ngay cả khi được giải thích, nhiều người vẫn phản đối, bạn cũng có thể như vậy

lúc này. Nhưng logic là điều không thể bàn cãi<sup>1</sup>. Đối với một nhà kinh tế, những khám phá này vừa gây ngạc nhiên vừa thấy phi lý. Tôi dẫn họ gặp Sherwin và ông bảo tôi đừng có phí thời gian mà hãy quay lại làm luận văn của mình. Nhưng tôi là cá đã cắn câu mất rồi. Điều gì đang diễn ra ở đây nhỉ? Đúng là kịch bản đặt cược cả tính mạng của mình vào ván bài “năm ăn năm thua” là hiếm khi xảy ra, nhưng khi tôi thử đi tìm các thí dụ khác, thì ở đâu cũng có cả.

Một trường hợp nữa là Richard Rosett, trưởng khoa kinh tế và là nhà sưu tập rượu vang lâu năm. Ông nói với tôi rằng trong hầm rượu nhà ông có những chai rượu vang đã mua từ lâu với giá 10 USD, nay có trị giá hơn 100 USD một chai. Trên thực tế, một nhà buôn rượu vang địa phương tên là Woody đang muốn mua một số chai rượu cổ của Rosett với giá thị trường. Rosett nói rằng thỉnh thoảng ông ta có uống những chai rượu này vào các dịp đặc biệt, nhưng có nằm mơ thì ông cũng chẳng bao giờ nghĩ sẽ bỏ ra 100 USD để mua lại. Ông cũng đã không bán chai nào cho Woody. Đây là điều không logic. Nếu ông muốn uống một chai rượu mà ông có thể bán được với giá 100 USD, thì việc uống nó sẽ phải tiêu tốn hơn 100 USD. Thế thì, tại sao ông không muốn mua chai rượu đó? Thật ra, vì sao ông từ chối mua bất cứ một chai rượu nào như thế với giá xấp xỉ 100 USD? Là một nhà kinh tế, Rosett thừa hiểu rằng hành vi đó là không hợp lý, nhưng ngay cả ông cũng không thể làm khác<sup>2</sup>.

Những thí dụ này đều có liên quan đến thuật ngữ mà các nhà kinh tế gọi là “chi phí cơ hội”. Chi phí cơ hội của một hoạt động là những

---

1 Nói một cách chính xác, các câu trả lời có thể khác nhau do hiệu ứng được các nhà kinh tế học gọi là hiệu ứng thu nhập hay của cải. Bạn bị thiệt hơn trong phiên bản A so với phiên bản B bởi vì nếu bạn không làm gì trong phiên bản B thì bạn sẽ không tiếp xúc với căn bệnh. Nhưng hiệu ứng này không giải thích được sự khác biệt về độ lớn mà tôi đã quan sát thấy, và các cuộc khảo sát khác mà tôi sẽ giả định nói với những người ở trong phiên bản A rằng dù họ đã được trả (chẳng hạn) 50.000 USD cũng không loại bỏ được sự khác biệt này.

2 Hình như Rosett chẳng thấy phiền lòng gì bởi hành vi này. Sau đó tôi có viết bài báo về câu chuyện vật này, trong đó Rosett được đổi tên là ông R. Tôi gửi cho Rosett bản sao bài báo và nhận được câu trả lời cộc lốc: “À, chỉ có thế mà nổi tiếng!”

gì mà bạn phải từ bỏ để thực hiện hoạt động đó. Nếu hôm nay bạn cuốc bộ thay vì ở nhà xem bóng đá, thì chi phí cơ hội của việc cuốc bộ là từ bỏ niềm vui xem bóng đá. Đối với chai rượu vang giá 100 USD, chi phí cơ hội của việc uống nó là số tiền mà Woody sẵn sàng trả cho Rosett để mua lại. Bất kể Rosett có uống chai rượu của ông ta hay mua một chai khác, thì chi phí cơ hội của việc uống chai rượu đó vẫn vậy. Nhưng như hành vi của Rosett đã thể hiện, thì ngay cả các nhà kinh tế cũng gặp khó khăn khi đặt lên bàn cân các chi phí cơ hội với việc móc tiền túi ra. Từ bỏ cơ hội bán đi một thứ gì đó không thấy xót của như móc ví ra để mua chính thứ đó. Chi phí cơ hội là điều mơ hồ và trừu tượng so với việc trao tay tiền mặt.

Bạn tôi Tom Russell góp một chuyện lý thú khác. Vào thời gian đó, thẻ tín dụng mới bắt đầu được sử dụng rộng rãi, và những nhà phát hành thẻ đang đấu tranh pháp lý với các nhà bán lẻ về việc dân bán hàng tính giá khác nhau tùy theo khách hàng trả bằng tiền mặt hay bằng thẻ tín dụng. Do các nhà phát hành thẻ tín dụng thu lệ phí các nhà bán lẻ khi họ đến thanh toán tiền mặt, nên một số người bán hàng, nhất là ở các trạm xăng, đòi các khách hàng sử dụng thẻ tín dụng phải trả nhiều tiền hơn. Tất nhiên, dân kinh doanh thẻ tín dụng rất ghét cái lệ này vì họ muốn khách hàng coi việc thanh toán bằng thẻ là miễn phí. Khi vụ tranh chấp đi đến quy trình tố tụng, các nhà vận động hành lang của bên thẻ tín dụng đã chơi trò nước đôi và chuyển trọng tâm vào vấn đề sát sườn. Họ khẳng định cho rằng nếu các cửa hàng nhất quyết tính giá khác nhau tùy theo khách hàng trả bằng tiền mặt hay thẻ tín dụng, thì “giá bình thường” sẽ cao hơn giá trả bằng thẻ tín dụng, nghĩa là khách hàng trả bằng tiền mặt được “giảm giá”. Theo phương án khác thì giá bình thường sẽ lấy giá trả bằng tiền mặt, còn khách hàng trả bằng thẻ tín dụng phải trả thêm “phụ phí”.

Đối với Econ thì hai cách làm này chỉ là “bình cũ rượu mới”. Nếu giá trả bằng thẻ là 1,03 USD và giá trả bằng tiền mặt là 1 USD, thì dù bạn có gọi chênh lệch 3 cent đó là giảm giá hay phụ phí thì cũng

chẳng có vấn đề gì. Tuy nhiên, ngành kinh doanh thẻ tín dụng nghiêng hẳn về phương án gọi là giảm giá. Nhiều năm sau đó Kahneman và Tversky gọi sự phân biệt này là “định khuôn khổ” (framing), nhưng các chuyên gia tiếp thị, với bản năng nghề nghiệp của mình, đã khẳng định rằng sự đóng khuôn này rất quan trọng. Trả phụ phí có nghĩa là móc tiền túi của mình, trong khi không được hạ giá “thuần túy” là chi phí cơ hội.

Tôi gọi hiện tượng này là “hiệu ứng quyền sở hữu” (endowment effect) bởi vì trong thuật ngữ chuyên ngành của các nhà kinh tế, thứ mà bạn nắm giữ là một phần thuộc quyền sở hữu của bạn, và tôi đã bất ngờ phát hiện ra rằng người ta coi trọng những thứ đã là một phần thuộc quyền sở hữu của họ hơn là những thứ nằm ngoài tầm với, nghĩa là họ chưa được làm chủ chúng.

Hiệu ứng quyền sở hữu có ảnh hưởng rõ rệt đến hành vi của những người đang cân nhắc có nên tham dự các buổi hòa nhạc hay các sự kiện thể thao đặc biệt không. Thông thường thì giá gốc bao giờ cũng thấp hơn giá vé thị trường nhiều. Người nào may mắn vớ được vé giá gốc, nhờ kiên trì xếp hàng dài hoặc do nhanh tay nhấp chuột đặt hàng sớm trên mạng, bây giờ sẽ phải quyết định: nên đi xem các sự kiện đó hay bán lại vé? Hiện nay, tại nhiều nước trên thế giới đã hình thành thị trường vé tiện lợi, hợp pháp trên mạng, như là website Stubhub.com chẳng hạn, nhờ đó những người có vé không còn phải đứng ngoài cổng sự kiện để chào bán những chiếc vé giá trị mà họ may mắn có được để kiếm lời.

Chỉ có ít người không phải là các kinh tế gia là nghi ngờ về quyết định nói trên. Một minh họa hay cho trường hợp này là nhà kinh tế Dean Karlan, hiện giảng dạy tại Đại học Yale. Thời gian Dean ở Chicago - theo học chương trình Thạc sĩ Quản trị Kinh doanh (MBA) - trùng hợp với thời kỳ Michael Jordan trở thành ông vua “bất khả chiến bại trong” làng bóng rổ nhà nghề. Đội bóng rổ Chicago Bulls của Jordan đã giành được 6 chức vô địch khi có anh trong đội. Vào

năm xảy ra câu chuyện, đội Bulls gặp đội Washington Wizards tại trận đấu đầu tiên của vòng chung kết. Mặc dù đội Bulls đã chắc thắng, nhu cầu mua vé vẫn rất cao, một phần vì các cổ động viên biết rằng giá vé các trận sau trong vòng chung kết sẽ còn đắt hơn nhiều.

Dean có người bạn thân cùng trường đang làm việc cho đội Wizards và người bạn này đã cho Dean hai chiếc vé. Dean cũng có một người bạn khác, một sinh viên mới tốt nghiệp trường thần học, là người cũng có mối quan hệ với đội Wizards và có một cặp vé miễn phí. Cả hai người đang phải vật lộn với các khó khăn tài chính – chuyện thường tình của các sinh viên mới ra trường, mặc dù Dean có triển vọng tài chính dài hạn tốt hơn: dân MBA thường sẽ kiếm được nhiều tiền hơn dân tốt nghiệp trường thần học<sup>1</sup>.

Cả Dean và bạn của anh ta đều coi quyết định nên bán lại vé hay đi xem trận đấu bóng rổ là chuyện không cần phải suy nghĩ. Anh sinh viên thần học đã mời một người cùng đi xem cho vui. Trong khi đó, Dean loay hoay đi tìm những ông giáo sư vừa yêu thích bóng rổ lại vừa có thu nhập hướng dẫn sinh viên cao. Anh ta đã bán lại hai vé của mình, mỗi chiếc vài trăm đôla. Cả Dean và bạn anh ta đều cho rằng hành vi của người kia đúng là gàn dở. Dean thì không hiểu nổi làm sao mà thằng bạn kia lại có thể nghĩ rằng hẵn dư dả đến mức dám bỏ tiền đi xem một trận đấu bóng nhà nghề đắt như thế. Còn bạn anh ta cũng không hiểu nổi vì sao Dean lại không cho rằng hai chiếc vé đó là miễn phí.

Đây chính là hiệu ứng quyền sở hữu. Tôi biết là nó có thật, nhưng tôi chưa biết xử lý nó như thế nào.

---

1 Dĩ nhiên, các sinh viên trường thần học vẫn có thể san lấp sự khác biệt này trong một thời gian rất, rất dài sau này.

## Chương 3

### Bản danh sách

Sự chênh lệch giữa giá mua và giá bán luôn khiến tôi rất phân vân. Còn điều gì khác nữa mà người ta làm không nhất quán với mô hình lựa chọn hợp lý của các nhà kinh tế học? Khi tôi bắt đầu chú ý tìm hiểu, thì bắt gặp ngay rất nhiều thí dụ đủ để lập thành một danh sách ghi trên bảng đen treo tại phòng làm việc của mình. Dưới đây là một vài thí dụ mô tả hành vi của các bạn tôi.

- Không nhớ bằng cách nào Jeffrey và tôi đã xoay sở được hai chiếc vé miễn phí xem trận đấu bóng rổ nhà nghề tại Buffalo, cách nơi chúng tôi ở tại Rochester một tiếng rưỡi đồng hồ lái xe. Vào ngày trận đấu diễn ra có cơn bão tuyết lớn. Chúng tôi quyết định không đi xem, nhưng Jeffrey nhận xét rằng, “củi đầu con xót”, nếu chúng tôi bỏ tiền túi ra mua vé (khá đắt), có lẽ chúng tôi đã bắt chấp bão tuyết để cố lái xe đến sân bóng rổ.
- Cứ vào ngày cuối tuần là Stanley cắt cỏ ở sân nhà mình và việc này khiến anh ta bị bệnh sốt cỏ khô. Tôi hỏi Stan tại sao không thuê một đứa trẻ cắt cỏ dùm. Stan nói anh ta không muốn mất 10 USD. Tôi hỏi Stan thể liệu anh ta có đi cắt cỏ thuê cho hàng xóm với tiền công 20 USD hay không, thì Stan lắc đầu nói không, tất nhiên là không bao giờ.
- Linnea đi siêu thị để tìm mua một chiếc radio báo thức. Cô ấy tìm được loại mình thích với giá phải chăng là 45 USD, theo như cô ấy tìm hiểu.

*Khi cô ấy định mua, nhân viên bán hàng khuyên cô rằng loại đài này cũng đang được bán hạ giá 35 USD tại chi nhánh mới của cửa hàng, cách đây 10 phút lái xe, nơi đang diễn ra lễ khai trương. Liệu cô ta có lái xe đến đó để mua hay không?*

*Trong một chuyến đi mua sắm khác, Linnea tìm mua tivi và nhìn thấy một chiếc có giá hời là 495 USD. Nhân viên bán hàng lại mách rằng chiếc tivi cùng loại đang bán hạ giá tại cửa hàng khác, cách 10 phút lái xe, với giá chỉ 485 USD. Cùng một câu hỏi... nhưng chắc là câu trả lời khác với tình huống trên.*

- *Vợ Lee tặng chồng một chiếc áo len đắt tiền nhân dịp lễ Giáng sinh. Anh ta từng nhìn thấy chiếc áo len đó bày bán tại cửa hàng, nhưng quyết định không mua vì nghĩ rằng dù có thích nhưng không nên tự nuông chiều quá đáng. Thế nhưng anh ta vẫn vui mừng khi được vợ tặng món quà đắt tiền này. Về tài chính, hai vợ chồng Lee góp gạo thổi cơm chung; không ai có quỹ đen cả.*
- *Một số bạn bè kéo đến nhà chơi và cùng ăn tối. Chúng tôi uống rượu khai vị trong khi chờ đợi món thịt nướng đang quay trong lò trước khi ngồi vào bàn ăn. Tôi bung ra một khay lớn đựng hạt điều để nhắm nháp cho vui miệng. Chúng tôi nhai ngẫu nhiên hết nửa khay hạt điều trong 5 phút khiến ai nấy không còn cảm giác ngon miệng nữa. Thế là tôi đành phải cất cái khay hạt điều đang ăn dở vào trong bếp. Ai cũng vui vẻ cả.*

Mỗi thí dụ nêu trên minh họa cho một hành vi không phù hợp với lý thuyết kinh tế. Jeffrey để ngoài tai câu châm ngôn của các nhà kinh tế “bỏ qua các chi phí chìm”, tức là số tiền đã được chi tiêu. Cái giá chúng tôi trả cho những chiếc vé không có ảnh hưởng gì đến sự chọn lựa có nên đi xem trận bóng rổ đó hay không. Stanley vi phạm quy tắc giá bán và giá mua phải tương đương nhau. Nếu Linnea mất 10 phút để tiết kiệm được 10 USD khi đi mua một món hàng nhỏ chứ không phải món hàng lớn, thì cô ta đã không nhất quán trong việc đánh giá



giá trị của thời gian. Lee cảm thấy dễ chịu hơn khi dùng quỹ chung của gia đình để mua chiếc áo len đắt tiền nếu vợ là người quyết định mua, mặc dù như thế thì chiếc áo len cũng chẳng rẻ hơn chút nào. Còn việc cật khay hạt điều đi đồng nghĩa với hủy bỏ quyền chọn được ăn thêm nữa; đối với các Econ, có nhiều sự lựa chọn vẫn tốt hơn là ít sự lựa chọn.

Tôi đã mất khá nhiều thời gian xem đi xem lại và bổ sung nhiều điều mới vào bản Danh sách, nhưng chẳng biết nên xử lý thế nào. Gọi đây là “Những việc ngầy ngô mà người ta làm” để làm tựa đề cho một bài báo học thuật thì không ổn chút nào. Thế là tôi tạm gác lại. Vào mùa hè năm 1976, Sherwin và tôi đến tham dự một hội nghị gần Monterey, California. Chúng tôi đến đó để thuyết trình về giá trị của cuộc sống. Điều đặc biệt của hội nghị này đối với tôi là có hai nhà tâm lý học cùng tham dự: Baruch Fischhoff và Paul Slovic. Cả hai đang nghiên cứu về vấn đề con người ra quyết định như thế nào. Thật chẳng khác “nặng hạn gặp mưa rào”. Tôi chưa từng gặp ai trong giới học thuật uyên bác như hai người này.

Rút cuộc tôi lái xe đưa Fischhoff ra sân bay. Ngồi trong xe, Fischhoff kể tôi nghe anh ấy đã lấy bằng tiến sĩ về tâm lý học tại Đại học Hebrew, Israel. Tại đó anh đã làm việc với hai gã mà tên tuổi của họ tôi chưa từng nghe thấy: Daniel Kahneman và Amos Tversky. Baruch cho tôi biết về đề tài luận án của anh mà ngày nay rất nổi tiếng, “Phán đoán thiên lệch theo sự thật đã xảy ra” (hindsight bias). Khám phá này cho rằng sau khi một sự thật diễn ra, chúng ta luôn nghĩ rằng mình đã biết trước kết cục tất yếu đó, nếu không nói đó là một kết luận đã được dự báo. Sau khi Thượng nghị sĩ Mỹ gốc Phi ít tên tuổi, Barack Obama, đánh bại đối thủ nặng kí được dư luận mến mộ là bà Hillary Clinton để trở thành ứng cử viên tổng thống của đảng Dân chủ, nhiều người nghĩ rằng đó là điều họ đã thấy từ trước. Thật ra không phải vậy. Họ chỉ tự huyễn hoặc mà thôi.

Tôi nhận thấy khái niệm thiên lệch theo sự thật đã xảy ra rất thú vị và cực kỳ quan trọng đối với công việc quản lý. Một trong những vấn đề khó nhằn nhất mà một CEO phải đối mặt là thuyết phục các trưởng phòng dám đảm nhận các dự án rủi ro nếu như họ muốn đạt được mức lợi nhuận kỳ vọng cao tương ứng. Các trưởng phòng có lý do xác đáng để quan ngại, vì nếu như dự án không trót lọt, thì trách nhiệm sẽ đổ lên đầu họ bất kể quyết định ban đầu có đúng hay không. Thiên lệch theo sự thật đã xảy ra làm trầm trọng thêm vấn đề này, vì CEO sẽ tưởng lầm rằng bất kể nguyên nhân thất bại là gì, thì nó cũng phải được dự kiến từ trước. Và cũng do suy nghĩ lệch lạc này mà ông ta cứ nghĩ rằng mình đã biết trước dự án đó không đáng mạo hiểm. Điều làm cho lệch lạc này trở thành liều thuốc độc giết người là chúng ta đều chỉ lo bối lông tìm vết người khác, chứ chẳng bao giờ soi gương lại chính mình.

Baruch gợi ý tôi nên đọc một số công trình của các giáo sư hướng dẫn anh. Ngày hôm sau, khi trở lại văn phòng làm việc tại Rochester, tôi vùi đầu ngay vào thư viện. Dành hầu hết thời gian trong dãy sách kinh tế, tôi đã khám phá ra được một chân trời mới cho mình từ cái thư viện này. Mở đầu tôi tìm đọc bài tóm tắt của bộ đôi tác giả đăng trên tạp chí *Science*: “Phán đoán trong điều kiện bất định: Suy nghiệm và sự thiên lệch” (*Judgement Under Uncertainty: Heuristics and Biases*). Vào lúc đó tôi không biết chắc *heuristics* nghĩa là gì, nhưng hóa ra nó là một mĩ từ để chỉ quy tắc Ngón tay cái (qui tắc chủ yếu dựa trên kinh nghiệm chứ không căn cứ vào thực chứng - ND). Càng đọc, tìm tôi càng đập mạnh như đang chứng kiến những giây phút nghẹt thở cuối cùng của một trận đấu bóng. Tôi chỉ mất nửa tiếng đồng hồ để đọc hết bài viết từ đầu đến cuối, nhưng nó đã làm thay đổi cả cuộc đời tôi kể từ đó.

Luận điểm của bài viết thật đơn giản và lôi cuốn. Thời gian và trí tuệ của con người là hữu hạn. Do vậy, họ phải dùng quy tắc Ngón

tay cái đơn giản là - dựa vào suy nghiệm để đưa ra các phán đoán. Thử lấy một thí dụ về “tính sẵn có” (availability). Giả dụ tôi hỏi bạn rằng Dhruv có phải là một tên người phổ biến không. Nếu bạn đến từ hầu hết các nước trên thế giới, trừ Ấn Độ, bạn sẽ trả lời là không phải, nhưng đây lại là tên người rất phổ biến ở Ấn Độ, một đất nước đông dân nhất nhì thế giới, do đó có thể nói Dhruv là cái tên rất thông dụng, xét trên quy mô toàn cầu. Để ước lượng sự phổ biến của một việc nào đó, chúng ta thường nghĩ trong đầu có những trường hợp nào tương tự mà mình đã từng gặp chưa. Đó chính là quy tắc suy nghiệm, và trong cộng đồng mà bạn đang sống, việc dễ dàng nhớ lại đã từng gặp ai, tên gì sẽ cho bạn manh mối tìm ra sự phổ biến thực sự của nó. Nhưng quy tắc này cho ra kết quả sai trong điều kiện các trường hợp của một biến cố nào đó không tương thích cao với việc bạn dễ dàng có được các thí dụ (như cái tên Dhruv chẳng hạn). Đây là một minh họa cho một ý tưởng lớn lao của bài báo, điều khiến tay tôi run lên bần bật khi đọc nó: việc sử dụng những suy nghiệm này khiến ta đưa ra những *sai lầm có thể dự đoán được*. Bởi thế mà bài báo mang tựa đề: Suy nghiệm và sự thiên lệch. Khái niệm về những thiên lệch có thể dự đoán được đã cung cấp cho tôi một khung lý thuyết cho những ý tưởng lộn xộn trước đây của mình.

Tiền bối của Kahneman và Tversky là Herbert Simon, một học giả uyên bác gắn bó phần lớn sự nghiệp của mình với Đại học Carnegie Mellon. Simon nổi tiếng trong hầu hết các lĩnh vực khoa học xã hội, bao gồm kinh tế học, khoa học chính trị, trí tuệ nhân tạo, và lý thuyết tổ chức, nhưng lý thuyết phù hợp nhất với cuốn sách này mà ông đã viết là “Tính duy lý giới hạn” (bounded rationality) được ông viết từ rất sớm trước thời của Kahneman và Tversky. Khi nói rằng con người bị giới hạn về sự hợp lý thì Simon đã ngụ ý rằng họ thiếu khả năng nhận thức để giải quyết các vấn đề phức tạp, mà điều này quả thực rất đúng. Tuy vậy, dù ông đoạt giải Nobel Kinh tế, tôi cũng phải công

bằng mà nói rằng ông ít có ảnh hưởng đến giới kinh tế học<sup>1</sup>. Tôi tin rằng nhiều kinh tế gia phớt lờ Simon đi do người ta dễ dàng gạt sang một bên khái niệm tính duy lý giới hạn của ông vì nó “đúng nhưng không quan trọng”. Các nhà kinh tế hài lòng với ý tưởng cho rằng các mô hình của họ không thể chính xác nếu thiếu các giả định nên những phán đoán của các mô hình đó đương nhiên là có sai số. Trong các mô hình thống kê được các nhà kinh tế áp dụng, điều này được xử lý đơn giản bằng cách cộng thêm “sai số” vào phương trình là xong. Giả dụ bạn thử dự đoán chiều cao của một đứa trẻ đến tuổi trưởng thành bằng cách lấy chiều cao của cả bố và mẹ nó làm thông số dự báo. Mô hình này cho kết quả không tồi vì bố mẹ cao thì thường những đứa con của họ cũng cao theo, nhưng đây không thể là mô hình chính xác tuyệt đối, do vậy mà khái niệm sai số được sử dụng ở đây. Tất cả sẽ đầu vào đấy, miễn là sai số có tính ngẫu nhiên - tức là các dự đoán theo mô hình sai lệch quá cao hoặc quá thấp với tần số như nhau. Các sai số sẽ bù trừ lẫn nhau. Đây là lập luận của các nhà kinh tế để biện minh vì sao có thể bỏ qua các sai số do tính duy lý giới hạn gây ra mà vẫn không có ảnh hưởng gì. Vậy hãy quay trở lại mô hình hợp lý toàn phần đi thôi!

Kahneman và Tversky đã cực lực bác bỏ lập luận đó và nói rằng những sai số đó không phải là ngẫu nhiên. Khi hỏi mọi người rằng trong số người chết ở Mỹ do súng gây ra thì trường hợp nào chiếm tỷ lệ nhiều hơn, giết người hay tự tử, hầu hết sẽ đoán là giết người, nhưng trên thực tế số người chết do tự sát lớn gần gấp đôi số người bị giết<sup>2</sup>.

---

1 Giải thưởng Nobel về kinh tế học không phải là một trong những giải Nobel gốc được nêu trong di chúc của Alfred Nobel, mặc dù giải này được trao cùng với các giải khác. Tên đầy đủ của nó là Giải Sveriges Risksbank về khoa học kinh tế để tưởng niệm Alfred Nobel, nhưng ở đây tôi vẫn gọi tắt là Giải Nobel về kinh tế học cho ngắn gọn. Danh sách những người được nhận giải có thể truy tìm trên trang mạng [http://www.nobelprize.org/nobel\\_prizeseconomic-scienceslaureates/](http://www.nobelprize.org/nobel_prizeseconomic-scienceslaureates/).

2 Quả thực, chỉ cần tàng trữ một khẩu súng trong nhà là sẽ làm tăng nguy cơ có người trong nhà tự tử.

Đây là sai số *có thể dự đoán được*. Ngay cả khi hỏi rất nhiều người, các sai số này cũng không thể có trị trung bình bằng không được. Mặc dù lúc đó tôi chưa hoàn toàn tán thưởng điều này, nhưng trí tuệ của Kahneman và Tversky đã từng bước khai sáng cho tôi dẫn hoàn chỉnh Bản danh sách của mình. Mỗi đề mục trong danh sách là một thí dụ về một thiên lệch hệ thống.

Các mục trong Bản danh sách còn có một đặc điểm đáng nhớ khác. Trong mọi trường hợp, lý thuyết kinh tế luôn có một dự đoán rất cụ thể về một số nhân tố then chốt - như trường hợp của hạt điều hay khoản tiền mua vé xem bóng rổ - mà theo lý thuyết sẽ không có ảnh hưởng đến các quyết định. Tất cả đều được giả định là những nhân tố không phù hợp - SIFs. Nhiều công trình trong kinh tế học hành vi sau này đã cho thấy những nhân tố SIFs nào trên thực tế lại có tương quan rất cao trong việc dự đoán hành vi, nhờ áp dụng lý luận về các thiên lệch hệ thống do Tversky và Kahneman nêu ra trong bài báo năm 1974 của hai ông. Đến nay bản danh sách đã rất dài, vượt xa những gì tôi đã viết trên bảng nhiều năm trước.

Tôi dành thời gian vài giờ tại thư viện hăng say đọc hết những gì Kahneman và Tversky đã cùng nhau viết ra, rồi ra về với cái đầu quay như chong chóng.

Trong trường hợp bạn phân vân về thứ tự các tên trong các bài viết của họ, ngay từ đầu Amos Tversky và Daniel Kahneman đã áp dụng một chiến lược rất khác thường là luân phiên lấy tên người này đứng trước người kia như một cách để ám chỉ tế nhị rằng họ là những đối tác bình đẳng. Trong kinh tế học, thứ tự theo chữ cái là một lựa chọn cơ bản, nhưng trong tâm lý học thứ tự các tên thường chỉ ra những đóng góp có liên quan. Giải pháp của hai ông nhằm tránh đưa ra quyết định, qua từng bài, ai đã có đóng góp nhiều hơn. Cách đánh giá như thế có thể gây ra sự ức chế. (xem chương 28).

## Chương 4

# Lý thuyết giá trị

Sau cái ngày ở thư viện, tôi gọi Fischhoff để cảm ơn. Anh nói với tôi rằng Kahneman và Tversky đang thực hiện công trình nghiên cứu mới về đề tài ra quyết định mà có lẽ rất phù hợp với mối quan tâm của tôi. Fischhoff còn bảo rằng có thể Howard Kunreuther, một giáo sư tại Wharton, có bản sao công trình đó. Tôi gọi ngay Howard và trúng mảnh. Anh ta có một bản thảo và sẽ sao cho tôi một bản.

Bản thảo, lúc đầu mang tựa đề “Lý thuyết giá trị” (Value Theory), đã đến tay tôi với những lời bình phẩm của Howard bằng các dòng chữ nguệch ngoạc chi chít trên lề các trang giấy. Đó là phiên bản đầu tiên của công trình sau này đem đến cho Danny giải Nobel năm 2002. (Amos đáng lẽ cũng đã được chia sẻ vinh quang này nếu ông còn sống). Về sau các tác giả đã đổi tên tựa đề thành “Lý thuyết triển vọng”<sup>1</sup> (Prospect Theory). Công trình này phù hợp với Bản danh sách của tôi nhiều hơn so với công trình nghiên cứu về suy nghiệm và thiên lệch. Có hai điều làm tôi chú ý ngay tức thì: nguyên tắc tổ chức và một biểu đồ đơn giản.

## Hai loại lý thuyết

Nguyên tắc tổ chức là sự tồn tại của hai loại lý thuyết khác biệt: chuẩn tắc và mô tả. Các lý thuyết chuẩn tắc cho bạn cách suy nghĩ đúng đắn

---

1 Tôi có hỏi Danny lý do vì sao thay đổi tên, ông trả lời: “Lý thuyết giá trị” dễ gây nhầm lẫn, và chúng tôi quyết định dùng một thuật ngữ hoàn toàn vô nghĩa, nhưng nó có thể trở nên có ý nghĩa về sau, nếu lý thuyết này may mắn trở nên quan trọng. Vậy nên dùng chữ “triển vọng” là rất thích hợp”.

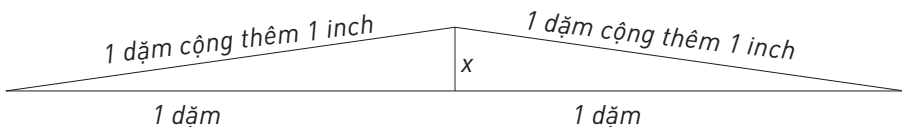
về một vấn đề nào đó. Chữ “đúng” tôi dùng ở đây không phải là chuẩn về khía cạnh đạo lý; mà với ý nghĩa nhất quán một cách logic, như đã được thể hiện bởi mô hình tối ưu hóa trong tâm điểm của lý luận kinh tế học, mà đôi khi nó được gọi là lý thuyết chọn lựa hợp lý. Đó là cách nói duy nhất tôi sẽ dùng từ “chuẩn tắc” (normative) trong cuốn sách này. Chẳng hạn, định lý Pythagore là một lý thuyết chuẩn tắc để tính chiều dài một cạnh của tam giác vuông khi biết hai cạnh kia. Nếu bạn dùng bất kỳ công thức nào khác bạn sẽ tính sai.

Dưới đây là một bài kiểm tra để thử xem bạn có trực giác tốt của một tín đồ theo trường phái Pythagore hay không. Xét hai đoạn đường ray xe lửa, mỗi đoạn dài một dặm Anh (1,609 km), hai đường ray đối đầu vào nhau (xem Hình 1). Các đoạn đường ray được bắt chặt xuống nền đường tại điểm cuối bằng bù-loong, nhưng chạm nhau tại điểm giữa. Giả sử lúc này nhiệt độ tăng lên khiến cho đường ray giãn nở, mỗi đoạn giãn thêm một inch. Do hai đường ray bị gắn chặt vào nền đường ở điểm cuối, nên chúng chỉ có thể giãn nở bằng cách nâng điểm ở giữa lên tạo thành hình dáng giống như một chiếc cầu kéo. Hơn nữa, các đoạn đường ray này rất chắc cứng nên chúng giữ nguyên hình dáng đường thẳng khi được nâng lên. (Ở đây chỉ có ý định làm cho bài toán đơn giản hơn, do đó không nên phàn nàn về những giả thiết không thực tế). Dưới đây là bài toán dành cho bạn:

Xét chỉ một bên đường ray. Chúng ta sẽ có một hình tam giác vuông với cạnh đáy dài một dặm, cạnh huyền dài một dặm cộng thêm một inch. Thế còn đường cao là bao nhiêu? Nói cách khác, đường ray nâng khỏi mặt đất một đoạn cao bao nhiêu?

HÌNH 1

**Đoán chiều cao  $x$**



Lưu ý: hình vẽ không theo đúng tỷ lệ

Nếu bạn còn nhớ kiến thức hình học thời trung học, sẵn có máy tính tay có thể khai căn bậc hai, cũng như biết rằng một dặm bằng 5.280 feet (ft.) và một foot (ft) bằng 12 inch, bạn có thể giải ngay bài toán dễ dàng. Nhưng giả dụ rằng bạn chỉ được dùng trực giác thôi, thế thì bạn sẽ đoán thế nào?

Hầu hết mọi người hình dung rằng do các đường ray dân nở thêm một inch, nên chúng sẽ nâng lên một đoạn xấp xỉ bằng đó, hoặc có thể lên đến hai hoặc ba inch.

Câu trả lời đúng là 29,7 ft! Còn bạn đã làm thế nào?

Bây giờ giả sử chúng ta muốn phát triển một lý thuyết về cách mà mọi người sẽ trả lời câu hỏi này. Nếu ta là những nhà lý thuyết chọn lựa hợp lý, ta sẽ giả định rằng mọi người đều đưa ra câu trả lời chính xác, nên ta sẽ dùng định lý Pythagore cho cả hai mô hình chuẩn tắc lẫn mô tả và dự đoán rằng mọi người sẽ đưa ra kết quả xấp xỉ 30 ft. Đối với bài toán này, dự đoán như thế là sai bét. Câu trả lời của mọi người tính bình quân chỉ là khoảng 2 inch.

Điều này dẫn đến tâm điểm của vấn đề giữa kinh tế học truyền thống và sự đột phá khái niệm mà lý thuyết triển vọng đã đưa ra. Lý thuyết kinh tế học vào thời đó, cũng như đối với hầu hết kinh tế gia của thời nay, đều sử dụng một lý thuyết để phục vụ cho cả hai mục đích chuẩn tắc và mô tả. Thử xét lý thuyết kinh tế của một doanh nghiệp. Lý thuyết này, một trường hợp ứng dụng đơn giản các mô hình dựa vào tối ưu hóa, mặc nhiên cho rằng các công ty sẽ hành động để tối đa hóa lợi nhuận (hay giá trị của doanh nghiệp), và những diễn giải chi tiết về lý thuyết đơn thuần chỉ nhằm giải thích cách thực hiện mục đích đó như thế nào. Chẳng hạn, một doanh nghiệp cần phải định ra mức giá sao cho chi phí biên tế và thu nhập biên tế bằng nhau. Khi các nhà kinh tế sử dụng thuật ngữ “biên tế” (marginal), nó chỉ có nghĩa là tăng thêm, do đó quy tắc này hàm ý rằng doanh nghiệp sẽ tiếp tục sản xuất cho đến điểm mà tại đó chi phí của sản phẩm cuối cùng được làm ra và thu nhập tăng thêm hoàn toàn bằng nhau. Tương tự như vậy,



lý thuyết về sự hình thành vốn nhân lực (human capital formation), do nhà kinh tế Gary Becker đi tiên phong, cho rằng việc người ta lựa chọn học ngành gì, bỏ bao nhiêu thời gian và tiền của để đầu tư nhằm có được những kỹ năng chuyên môn của ngành đó, là nhờ dự đoán chính xác họ sẽ kiếm được bao nhiêu tiền (và được hưởng bao nhiêu niềm vui thú nữa) khi hành nghề sau này. Có rất ít học sinh các trường phổ thông và sinh viên đại học hay cao đẳng có sự lựa chọn phản ánh chính xác các yếu tố này. Thông thường thì nhiều người chọn học ngành nghề nào họ ưa thích nhất mà không tính toán thật thấu đáo sau này cuộc sống của họ sẽ ra sao khi chọn học ngành đó.

Lý thuyết triển vọng theo đuổi mục tiêu thoát ra khỏi quan niệm truyền thống cho rằng một lý thuyết đơn lẻ về hành vi con người có thể thuộc về cả hai thể loại vừa chuẩn tắc vừa mô tả. Ví dụ cụ thể là công trình nghiên cứu về lý thuyết ra quyết định trong điều kiện không chắc chắn. Những ý tưởng đầu tiên đăng sau lý thuyết này có xuất xứ từ Daniel Bernoulli vào năm 1738. Bernoulli từng là một sinh viên nghiên cứu tổng hợp, kể cả toán và vật lý, và công trình của ông trong lĩnh vực này là giải một bài toán đố có tên là nghịch lý Saint Petersburg, do người anh họ Nicolas nêu ra<sup>1</sup>. (Cả hai xuất thân từ gia đình có truyền thống thần đồng).

Điều quan trọng là Bernoulli là người đã sáng tạo ra ý tưởng về nỗi e ngại rủi ro (risk aversion). Để có được ý tưởng đó ông thừa nhận

---

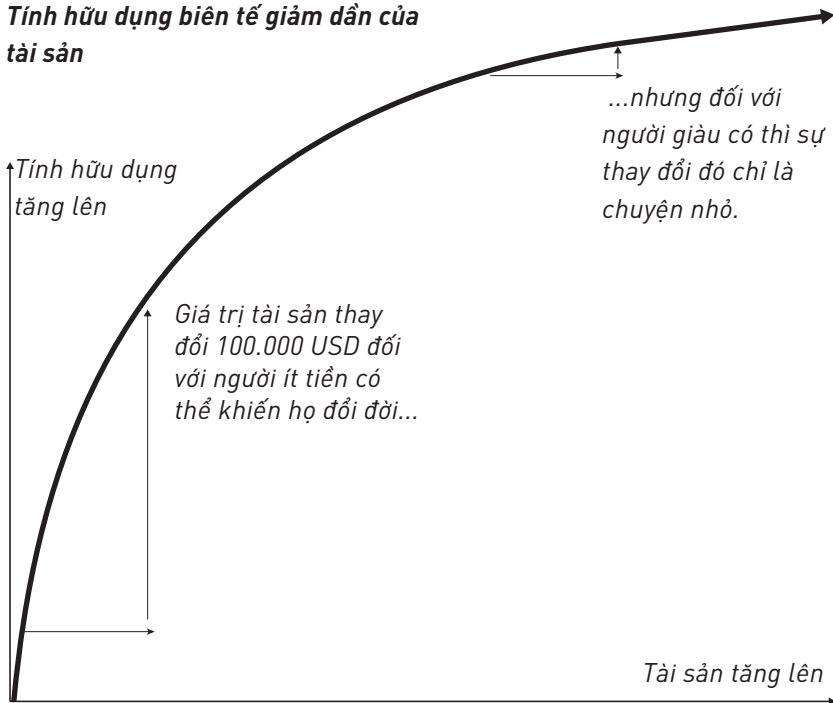
1 Bài toán đố như sau: Giả sử bạn được mời chơi cá cược, theo đó bạn sẽ tung một đồng tiền liên tục cho đến khi mặt ngửa xuất hiện. Nếu mặt ngửa xuất hiện ở lần tung thứ nhất bạn sẽ được thưởng 2 USD, ở lần thứ hai 4 USD, và cứ thế tiếp tục, với tiền thưởng tăng gấp đôi ở lần tiếp theo. Như vậy phần thưởng kỳ vọng của bạn sẽ là  $\frac{1}{2} \times 2 \text{ USD} + \frac{1}{4} \times 4 \text{ USD} + \frac{1}{8} \times 8 \text{ USD} \dots$  giá trị của chuỗi số này là vô hạn, vậy tại sao người ta không đặt cược lớn để chơi trò cá cược này. Câu trả lời của Bernoulli giả định rằng giá trị người ta nhận được từ tài sản tăng lên sẽ giảm đi, từ đó dẫn đến khái niệm nỗi sợ mạo hiểm.

Lời giải đơn giản là hãy lưu ý rằng tài sản trên đời chỉ có giới hạn, do đó bạn sẽ lo ngại không biết bên kia có trả hết tiền thưởng khi bạn thắng hay không. Chỉ cần có 40 lần xuất hiện mặt ngửa liên tục thì số tiền thưởng của bạn đã vượt con số một ngàn tỷ USD. Nếu bạn nghĩ rằng số tiền đó sẽ làm sụp đổ ngân hàng, thì nên nghĩ lại vì số tiền người ta đặt cược là không quá 40 USD.

rằng niềm hạnh phúc của con người – hay tính hữu dụng (utility) như các nhà kinh tế hay thích gọi như vậy - tăng lên khi họ giàu có hơn, nhưng với tỷ lệ giảm dần. Nguyên tắc này được gọi là tính nhạy cảm giảm dần (diminishing sensitivity). Khi tài sản lớn lên, ảnh hưởng của việc gia tăng một khối lượng tài sản nhất định, chẳng hạn 100.000 USD sẽ giảm đi. Đối với một anh nông dân, thì 100.000 USD của trời cho sẽ giúp anh ta đổi đời. Còn đối với Bill Gates, số tiền đó không làm ông phải bận tâm. Biểu đồ ở Hình 2 minh họa điều vừa nói.

HÌNH 2:

**Tính hữu dụng biên tế giảm dần của tài sản**



Đường cong của hàm hữu dụng biểu thị nỗi e ngại rủi ro vì tính hữu dụng của một ngàn đôla đầu tiên lớn hơn tính hữu dụng của một ngàn đôla lần hai, và cứ thế tiếp tục. Điều này có hàm ý rằng nếu tài

sản của bạn có trị giá 100.000 USD và tôi mời chào bạn một chọn lựa chắc chắn được tăng thêm 1000 USD hoặc chọn lựa khác sẽ được tăng thêm 2000 USD nhưng chỉ với 50% khả năng thành công, thì bạn sẽ chọn cái chắc ăn nhất bởi vì bạn đánh giá số tiền 1000 USD giành được ở lần thứ hai thấp hơn 1000 USD ở lần đầu tiên, do đó bạn không muốn mạo hiểm đánh mất 1000 USD đầu tiên để có được 2000 USD.

Tác phẩm hoàn chỉnh trình bày lý thuyết chính thống về cách thức ra quyết định trong các tình huống rủi ro - có tên là *Lý thuyết độ thỏa dụng kỳ vọng* (expected utility theory) đã được nhà toán học John von Neuman và kinh tế gia Oskar Morgenstern công bố vào năm 1944. John von Neuman, một trong những nhà toán học vĩ đại nhất của thế kỷ 20, là người cùng thời với Albert Einstein tại Viện Nghiên cứu cao cấp của Đại học Princeton, và trong Thế chiến II ông đã quyết định dấn thân vào các vấn đề thực tiễn. Kết quả là sự ra đời một tác phẩm đồ sộ dày 600 trang, *Lý thuyết trò chơi và Hành vi kinh tế* (The Theory of Games and Economic Behavior), trong đó phần nói về sự phát triển của lý thuyết độ thỏa dụng kỳ vọng chỉ là nội dung phụ.

Cách mà von Neumann và Morgenstern xây dựng nên lý thuyết là đầu tiên họ viết ra một hệ các tiên đề về chọn lựa hợp lý. Thế rồi hai ông rút ra cách thức hành xử của những người muốn tuân theo các tiên đề này. Các tiên đề này hầu hết là các ý niệm không ai tranh cãi như là quy tắc bắc cầu (transitivity), một thuật ngữ chuyên môn nói rằng nếu bạn thích A hơn B và B hơn C thì suy ra bạn phải thích A hơn C. Nổi bật nhất là von Neumann và Morgenstern đã chứng minh rằng nếu bạn muốn đáp ứng các tiên đề này (và đúng như vậy), thì bạn sẽ phải ra quyết định theo lý thuyết của hai ông ấy. Lập luận của hai ông hoàn toàn thuyết phục. Nếu tôi cần ra một quyết định quan trọng - bất kể là đảo nợ cho khoản thế chấp tài sản của tôi hay đầu tư vào một dự án kinh doanh mới - tôi cũng sẽ phải nhắm đến việc ra quyết định phù hợp với lý thuyết độ thỏa dụng kỳ vọng, cũng như tôi dùng định

lý Pythagore để tính chiều cao của tam giác vuông tạo bởi các đường ray như trong thí dụ đã nêu. Như vậy, độ thỏa dụng kỳ vọng là phương pháp đúng để ra quyết định.

Bằng lý thuyết triển vọng, hai ông Kahneman và Tversky bắt đầu đưa ra một lựa chọn khác cho lý thuyết độ thỏa dụng kỳ vọng mà không có dụng ý lấy nó làm cảm nang chỉ dẫn cách lựa chọn hợp lý; thay vào đó, nó giúp đưa ra dự đoán đúng về cách con người thực hiện lựa chọn thực tế của mình. Đó là một lý thuyết về hành vi của con người thực.

Mặc dù đây có vẻ là bước đi có tính logic, nó vẫn không được các nhà kinh tế thực sự hưởng ứng. Simon là người đã đặt ra thuật ngữ “tính duy lý giới hạn” (bounded rationality), nhưng ông đã không làm được gì nhiều để cụ thể hóa sự khác nhau giữa những người có tính duy lý bị giới hạn với những người hợp lý hoàn toàn. Đã có một vài tiền lệ khác, nhưng họ cũng không đi đến đâu cả. Chẳng hạn, William Baumol, nhà kinh tế học lỗi lạc của Đại học Princeton (nhưng nhìn chung lại là người khá giáo điều) đã đề xuất một lý thuyết khác thay cho lý thuyết truyền thống (chuẩn tắc) của doanh nghiệp (lấy tối đa hóa lợi nhuận làm mục tiêu). Ông đã mặc nhiên thừa nhận rằng các doanh nghiệp tối đa hóa quy mô của nó, được đo lường chẳng hạn bằng doanh số tiêu thụ, chịu ràng buộc phải đạt được lợi nhuận tối thiểu. Tôi nghĩ rằng tối đa hóa doanh số có thể là một mô hình mô tả tốt của nhiều doanh nghiệp. Quả thực, CEO nào khôn ngoan mới làm theo chiến lược này, bởi vì mức lương khủng trả cho CEO có vẻ như phụ thuộc vào quy mô của công ty chẳng khác gì phụ thuộc vào lợi nhuận do công ty đó làm ra, nhưng nếu là như vậy sẽ vi phạm nguyên lý cho rằng các công ty tối đa hóa giá trị của nó.

Điều đầu tiên tôi rút ra sau khi đọc lướt qua lý thuyết triển vọng là một tuyên ngôn sứ mệnh: *xây dựng các mô hình kinh tế mô tả theo đó khắc họa một cách chính xác hành vi của con người.*

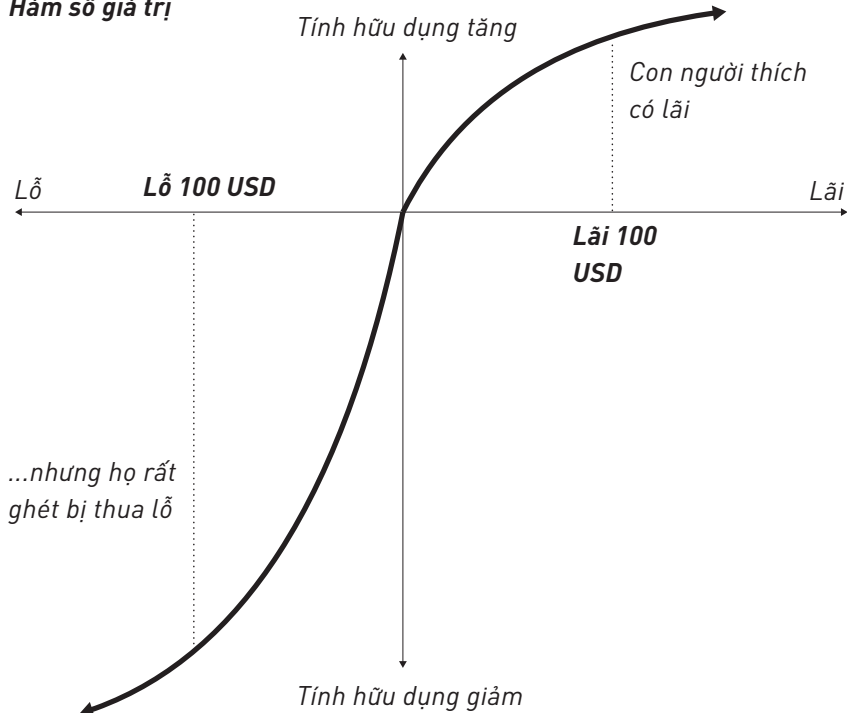
## Biểu đồ gây choáng

Tôi cũng rất ấn tượng với sơ đồ minh họa “hàm số giá trị”. Đây cũng là một thay đổi lớn về nhận thức trong tư duy kinh tế và là động lực thực sự cho lý thuyết mới nói trên. Kể từ thời Bernoulli, các mô hình kinh tế dựa vào một giả định đơn giản rằng con người có “tính hữu dụng biên giảm dần của tài sản” (diminishing marginal utility of wealth), như được minh họa trên Hình 2.

Mô hình tính hữu dụng của tài sản này phản ánh đúng tâm lý học cơ bản về tài sản. Nhưng để xây dựng một mô hình mô tả tốt hơn, Kahneman và Tversky đã nhận ra rằng ta cần phải chuyển đổi trọng tâm chú ý từ *mức độ* của tài sản sang *sự thay đổi* giá trị của tài sản. Điều này có vẻ giống như sửa chữa vật vĩnh, nhưng thực ra việc chuyển đổi trọng tâm từ mức độ lớn nhỏ của tài sản sang thay đổi giá trị (tăng lên hay giảm xuống) của tài sản là một bước tiến rất căn bản. Dưới đây là biểu đồ mô tả hàm số giá trị của họ, xem Hình 3.

Kahneman và Tversky tập trung chú ý vào những thay đổi bởi vì con người chiêm nghiệm cuộc sống thông qua sự thay đổi. Giả dụ bạn đang ở trong một tòa nhà văn phòng được trang bị hệ thống điều hòa không khí hoạt động tốt khiến cho bạn cứ tưởng như mình đang tận hưởng nhiệt độ trong phòng vậy. Bây giờ bạn rời khỏi văn phòng của mình để đến tham dự một cuộc họp tại hội trường. Khi bạn bước chân vào đấy, bạn sẽ phản ứng ra sao với nhiệt độ tại đó? Nếu không khí cũng tương tự như trong phòng làm việc hay ngoài hành lang, bạn sẽ chẳng để tâm làm gì. Bạn chỉ chú ý khi nhiệt độ trong hội trường nóng hơn hay lạnh hơn một cách bất thường so với phần còn lại trong tòa nhà. Khi đã thích ứng với môi trường theo kiểu “nhập gia tùy tục” rồi, chúng ta thường có xu hướng chẳng để ý gì nữa.

HÌNH 3

**Hàm số giá trị**

Các vấn đề về tài chính cũng tương tự như vậy. Hãy thử xem trường hợp của Jane, người kiếm được mỗi năm 80.000 USD. Cô nhận được 5.000 USD tiền thưởng cuối năm, một khoản tiền mà cô không ngờ tới. Vậy Jane phản ứng trước sự kiện này thế nào? Liệu cô có tính toán rằng tài sản cả đời mình đã tăng thêm một khoản hay không, một điều rất khó nhận thấy? Không đâu, cùng lắm cô ta chỉ nghĩ là, “Ôi chao ơi, 5.000 USD tiền thưởng!”. Con người nghĩ về cuộc sống thông qua sự thay đổi của sự vật, chứ không phải độ lớn của nó.

Biểu đồ trong bài nghiên cứu đã cuốn hút hoàn toàn trí tưởng tượng của tôi khiến tôi phải vẽ ra một phiên bản khác trên tấm bảng ngay cạnh Bản danh sách. Bây giờ thử nhìn lại nó. Chúng ta sẽ thấy có một lượng lớn trí tuệ về bản chất con người được thể hiện bên trong đường cong hình chữ S đó. Phần trên của đường cong, là miền lãi,

có hình dạng giống như đồ thị hàm số hữu dụng của tài sản thông thường, biểu thị tính nhạy cảm giảm dần. Nhưng lưu ý rằng hàm số biểu thị sự thua lỗ cũng thể hiện như vậy. Cảm nhận về sự chênh lệch giữa thua lỗ 10 USD với 20 USD lớn hơn nhiều so với cảm nhận về chênh lệch thua lỗ giữa 1.300 USD với 1.310 USD. Điều này khác hẳn với mô hình tiêu chuẩn, vì xuất phát từ mức độ tài sản đã cho ở Hình 1, thua lỗ được thể hiện dọc xuống phía dưới đường hữu dụng của tài sản, cứ thế thì mỗi mức thua lỗ tăng thêm sẽ làm cho bạn “xót của” nhiều hơn. (Nếu bạn càng ít quan tâm về sự gia tăng của tài sản, thì suy ra bạn càng bận tâm nhiều hơn về sự sụt giảm của chúng).

Sự thật về việc chúng ta trải nghiệm độ nhạy cảm giảm dần đối với những thay đổi khỏi nguyên trạng giúp ta nhận thấy một bản chất khác của con người - một trong những khám phá sớm nhất trong tâm lý học - đó là Định luật Weber-Fechner. Định luật Weber-Fechner nói rằng ngưỡng khác biệt đủ nhận biết (just-noticeable difference) của mọi biến số tỷ lệ thuận với độ lớn của biến số đó. Nếu tôi tăng cân thêm một ounce (tương đương 28,35 gam), tôi chẳng nhận ra sự khác biệt này, nhưng nếu tôi mua một mớ thảo dược tươi, thì sự khác biệt giữa 2 ounce và 3 ounce là rất rõ ràng. Các nhà tâm lý học gọi tắt khái niệm ngưỡng khác biệt đủ nhận biết là JND (ghép ba chữ cái đầu của just-noticeable difference - ND). Nếu bạn muốn gây ấn tượng với một nhà tâm lý học hàn lâm, thì hãy chêm thuật ngữ đó vào câu chuyện phiếm khi bạn tham dự tiệc rượu cocktail. (“Tôi đã trang bị một hệ thống âm thanh đắt tiền cho chiếc xe hơi mới tậu vì sự chênh lệch giá này đâu phải là JND.”)

Bạn có thể kiểm tra mức độ hiểu biết của mình về khái niệm nằm đằng sau Định luật Weber-Fechner qua ví dụ sau đây lấy từ chương trình phát thanh chiếm nhiều thời lượng trên Đài phát thanh quốc gia (National Public Radio) có tên là “Bàn chuyện xe hơi”. Tham gia chương trình gồm hai anh em, Tom và Ray Magliozzi - cả hai đều tốt nghiệp MIT - hai người sẽ nhận các cú điện thoại của thính giả gọi

đến để hỏi về những chiếc xe của họ. Đó là những câu chuyện hi hữu, chủ yếu nhằm gây ra những trận cười nghiêng ngả, và hai anh em nhà Magliozzi sẽ cười ngặt nghẽo không ngớt suốt buổi nói chuyện<sup>1</sup>.

Trong một chương trình, một thính giả hỏi: “Cả hai chiếc đèn pha xe của tôi bỗng nhiên cùng tắt. Tôi lái xe đến trạm sửa chữa nhưng thợ bảo rằng tôi chỉ cần thay hai bóng đèn mới là xong. Làm sao có thể như thế được? Có phải là sự trùng hợp hiếm thấy không khi cả hai bóng đèn bị cháy cùng một lúc?”

Tom trả lời ngay trong chớp mắt. “À, đó là Định luật Weber-Fechner rất nổi tiếng!”. Hóa ra Tom cũng có bằng tiến sĩ Tâm lý học và Tiếp thị dưới sự hướng dẫn của Max Bazerman, một học giả hàng đầu trong lĩnh vực nghiên cứu về phán đoán và ra quyết định. Vậy là câu hỏi của thính giả có liên quan đến Định luật Weber-Fechner, nhưng kiến thức này giúp Tom giải quyết vấn đề bằng cách nào?

Câu trả lời là hai chiếc đèn pha quả thực đã không bị cháy bóng cùng một lúc. Không có gì khó hiểu khi bạn lái chiếc xe có một đèn pha bị cháy bóng mà bạn không nhận ra, nhất là khi bạn sống trong một thành phố có hệ thống chiếu sáng công cộng tốt. Từ lái xe với hai bóng xuống chỉ còn một bóng thì chẳng dễ nhận ra ngay đâu. Nhưng nếu đang chạy xe với một bóng đèn và rồi nó cháy luôn thì bạn sẽ biết liền. Hiện tượng này cũng giải thích cho hành vi trong một ví dụ nêu trong Bản danh sách: sẵn sàng lái xe 10 phút để tiết kiệm được 10 USD khi đi mua chiếc đài báo thức giá 45 USD hơn là đi mua chiếc TV giá 495 USD (cũng chỉ tiết kiệm được chừng đó - ND). Nếu mua trong trường hợp sau, khoản tiết kiệm được sẽ không phải là JND.

Sự thật về việc con người có tính nhạy cảm giảm dần đối với cả các khoản lãi lẫn các khoản lỗ còn có một hàm ý khác. Con người sợ mạo hiểm để có lợi nhuận, nhưng dám mạo hiểm để tránh thua lỗ, như

---

1 Tom Magliozzi mất vào năm 2014 nhưng chương trình vẫn tiếp tục lên sóng, phát lại chương trình cũ, với những trận cười sảng khoái của hai anh em.



được minh họa bởi thực nghiệm dưới đây đã được tiến hành cho hai nhóm đối tượng khác nhau. (Lưu ý rằng câu đầu tiên của hai câu hỏi là khác nhau nhằm đồng nhất các vấn đề lại nếu các đối tượng ra quyết định dựa vào mức độ của tài sản, như giả định của lý thuyết truyền thống.) Tỷ lệ phần trăm các đối tượng chọn lựa từng phương án được ghi trong dấu ngoặc.

**Câu 1.** Giả sử bạn sẽ giàu thêm 300 USD so với hiện nay. Bạn được mời chọn một trong hai phương án sau:

A. Chắc chắn có lãi 100 USD, hoặc [72%]

B. 50% xác suất sinh lãi 200 USD và  
50% xác suất thua lỗ 0 USD. [28%]

**Câu 2.** Giả sử bạn sẽ giàu thêm 500 USD so với hiện nay. Bạn được mời chọn một trong hai phương án sau:

A. Chắc chắn bị lỗ 100 USD, hoặc [36%]

B. 50% xác suất bị lỗ 200 USD và  
50% xác suất bị lỗ 0 USD. [64%]

Nguyên nhân vì sao con người dám mạo hiểm để tránh bị lỗ có cùng logic với nguyên nhân vì sao con người sợ mạo hiểm để có lãi. Trường hợp ở câu 2, nỗi đau do mất một trăm đô la thứ hai ít hơn nỗi đau mất 100 USD thứ nhất, do đó đối tượng sẵn sàng mạo hiểm bị lỗ thêm để có cơ hội không bị lỗ đồng nào. Họ đặc biệt ham muốn loại bỏ tất cả các khoản lỗ vì thuộc tính thứ ba được ghi nhận trong Hình 3: Nỗi sợ thua lỗ (loss aversion).

Xem xét hàm số giá trị trên hình vẽ tại điểm gốc, nơi cả hai đường cong bắt đầu. Chú ý rằng độ dốc của đường cong lỗ lớn hơn độ dốc đường cong lãi, nghĩa là hàm số lỗ giảm xuống nhanh hơn hàm số lãi

tăng lên. Nói nôm na thì cảm giác của đau con xót do thua lỗ gây ra lớn gấp đôi niềm vui do có lãi đem lại. Thuộc tính này của hàm số giá trị khiến tôi rất sửng sốt. Trong biểu đồ đó đã có sự hiện diện của hiệu ứng quyền sở hữu. Nếu tôi cầm đi chai rượu vang của giáo sư Rosett, ông ta sẽ cảm thấy cái mất lớn gấp đôi cái được nếu ông ta đi mua một chai rượu như thế; đó là lý do vì sao ông không bao giờ mua chai rượu có giá bằng giá thị trường giống như chai rượu đang cất trong hầm rượu ở nhà ông. Sự kiện thua lỗ gây đau đớn nhiều hơn niềm vui có được lợi nhuận tương đương được gọi là nỗi sợ thua lỗ (loss aversion). Nó đã trở thành một công cụ đơn lẻ có sức mạnh nhất trong kho tàng của nhà kinh tế học hành vi.

Như vậy, chúng ta trải nghiệm cuộc sống thông qua những thay đổi, chúng ta cảm nhận tính nhạy cảm giảm dần đối với được và mất, và nỗi đau mất mát lớn hơn nhiều niềm vui có được thắng lợi tương đương. Đó là cả một trí tuệ lớn lao hàm chứa trong một hình ảnh. Dường như tôi không mấy may biết rằng tôi sẽ còn phải vật lộn với cái biểu đồ đó suốt phần còn lại trong sự nghiệp của mình.

## *Chương 5*

# Giấc mơ California

Sherwin Rosen có kế hoạch đi nghỉ hè năm 1977 tại Stanford và mời tôi cùng đi với ông về miền Tây để tiến hành nghiên cứu thêm về đề tài giá trị của cuộc sống. Một dịp vào mùa xuân năm đó, tôi được biết Kahneman và Tversky cũng có dự tính đến dạy tại Đại học Stanford cho năm học mới. Sau khi các công trình của hai ông đã tạo nguồn cảm hứng sâu đậm trong lòng, tôi không thể nào chịu nổi cái ý nghĩ mình sẽ rời khỏi thành phố này ngay trước khi họ đặt chân đến vào tháng 9 tới.

Trong dịp nghỉ xuân, tôi bay đến California để thu xếp chỗ ở cho mùa hè, và đồng thời chạy vạy để được lưu lại Stanford trong học kỳ mùa thu. Tôi hy vọng nhân dịp này sẽ được làm quen với những người chưa từng gặp mặt nhưng đã trở thành thần tượng mới của mình. Tôi đã gửi cho Tversky bản thảo đầu tiên của bài luận văn của mình về hành vi, lúc đó có tựa đề là “Chọn lựa của khách hàng: lý thuyết về hành vi của các nhà kinh tế,” với hàm ý chỉ có các nhà kinh tế mới hành xử như những Econ. Ông đã có thư trả lời ngắn gọn nhưng thân tình nói rằng chúng tôi rõ ràng đang suy nghĩ cùng hướng, và chỉ có vậy. Thời chưa có email, việc gọi mở một cuộc đối thoại khi hai bên ở cách xa nhau khó hơn bây giờ rất nhiều.

Tôi mất vài ngày chạy vạy van nài nhà trường xin được làm một chân giảng viên thỉnh giảng, nhưng chẳng ăn thua gì sau hai ngày rông. Tôi suyết từ bỏ ý định thì đúng lúc có cuộc nói chuyện với nhà kinh tế y học nổi tiếng, Victor Fuchs, giám đốc Viện nghiên cứu kinh tế Quốc gia (NBER), nơi Sherwin và tôi sẽ đến đó làm việc. Tôi kể lể với Victor về Bản danh sách, suy nghiệm và thiên lệch, lý thuyết triển vọng, và chuyện các ông thánh Israel sắp sửa đổ bộ xuống Stanford. Không biết vì Victor bị lôi cuốn hay chỉ vì thương hại tôi mà ông đã dành cho tôi một suất tài trợ cho cả học kỳ mùa thu. Sau khi tôi đến Stanford vào tháng 7, Victor và tôi thường xuyên trao đổi với nhau về những ý tưởng phá cách của tôi, và sau đó ông đã ngỏ lời trả lương tôi cho đến tận mùa hè năm sau.

Gia đình Thaler chúng tôi tổ chức chuyến đi nghỉ nhàn nhã xuyên đất nước vào tháng 6 năm đó, trên đường đi ghé qua các công viên quốc gia, và cuộc hành trình đã cho tôi có nhiều thời gian thanh thoi để đầu óc bay bổng nghĩ cách kết hợp tâm lý học và kinh tế học lại với nhau. Đề tài nào cũng là một trò chơi công bằng đáng để suy ngẫm. Chẳng hạn, giả sử ngày hôm nay tôi chạy xe được 300 dặm. Tôi nên lái với tốc độ bao nhiêu là vừa? Nếu tôi lái xe với tốc độ 70 dặm một giờ thay vì 60 dặm một giờ, chúng tôi sẽ đến đích sớm hơn 43 phút, có lẽ thời gian tiết kiệm như thế là đáng để chấp nhận bị dính thẻ phạt quá tốc độ của cảnh sát. Nhưng nếu tôi còn 30 dặm nữa là đến đích thì tôi chỉ tiết kiệm được 4, 3 phút nếu lái nhanh hơn. Điều đó xem ra không đáng. Do vậy, tôi có nên từ từ cho xe chạy chậm lại khi gần đến đích không? Việc này cũng không nên, đặc biệt khi chúng tôi sẽ phải quay lại xe và chạy tiếp vào ngày hôm sau. Vậy có nên có một chế độ tốc độ thống nhất cho toàn bộ hành trình? Ái chà, như vậy lại có thêm một tiết mục mới nữa để đưa vào Bản danh sách rồi<sup>1</sup>.

---

1 Trả lời: Nên lái với cùng tốc độ trong suốt hành trình. Khả năng bị thẻ phạt vượt quá tốc độ tỷ lệ thuận với thời gian bạn liên tục lái xe, trong điều kiện giữ các yếu tố khác không thay đổi.

Hành trình đi vòng vèo cuối cùng dẫn chúng tôi đến Eugene, tiểu bang Oregon, để thăm Baruch Fischhoff và Paul Slovic, hai nhà tâm lý học đã thổi bùng ngọn lửa đam mê ban đầu của tôi về những ý tưởng này. Trong khi gia đình đi tham quan thành phố, tôi dành thời gian tán gẫu với Baruch, Paul và cộng sự của họ, Sarah Lichtenstein. Ngoài ra còn có một nhà tâm lý học khác đang ở thăm trung tâm của họ, là người giống như Fischhoff đã cùng nghiên cứu với Kahneman và Tversky tại trường cao học Maya Bar-Hillel. Tất cả họ trong những năm tới đều tham gia vào nhóm trợ giảng không chính thức của tôi về tâm lý học.

Vào cuối mùa hè, một bộ sậu đông đảo của hai nhà tâm lý học Kahneman và Tversky kéo nhau đến. Amos và vợ ông, Barbara, đến thăm khoa tâm lý của Stanford. Danny và người vợ tương lai, nhà tâm lý học xuất chúng Anne Treisman, đến thăm Trung tâm nghiên cứu cao cấp về các Khoa học Hành vi, nằm trên một ngọn đồi nhìn xuống NBER.

Victor Fuchs sắp xếp một bữa ăn trưa, tại đó Amos, Danny và tôi lần đầu tiên gặp nhau. Tôi không còn nhớ nhiều về sự kiện này, trừ một chi tiết là lúc đó tôi rất e dè ngại ngùng khác hẳn thường ngày. Tôi chỉ mong sao cho anh chàng khéo mồm Victor cứ tiếp tục thao thao bất tuyệt. Điều quan trọng hơn, bữa ăn trưa làm quen này đã cho tôi lý do để leo đồi đến thăm Danny. (Văn phòng của Tversky nằm trong khuôn viên nhà trường, quá xa để ghé thăm). Ông và Tversky đang hoàn thành bài nghiên cứu mà bây giờ được gọi là “Lý thuyết triển vọng”, tôi thỉnh thoảng lảng vảng đến đó khi hai ông đang làm việc. Hệ thống điện thoại cổ lỗ sĩ của Trung tâm khiến cho việc leo đồi còn dễ dàng hơn gọi điện thoại khi muốn biết Danny có mặt ở văn phòng hay không.

Có lúc ghé thăm Danny tôi thấy hai ông đang cắm đầu hoàn chỉnh lần cuối bản thảo lý thuyết triển vọng. Khi đang cùng viết, với Danny gõ bàn phím, họ trao đổi và tranh cãi với nhau từng câu từng chữ một.

Họ dùng cả tiếng Hebrew lẫn tiếng Anh. Họ có thể bất thành linh chuyển đổi từ thứ tiếng này sang thứ tiếng kia một cách trôi chảy. Đôi khi họ chuyển sang nói tiếng Anh do sử dụng thuật ngữ chuyên môn, chẳng hạn như “nỗi sợ thua lỗ” (loss aversion), mà không bận tâm phải tìm ra thuật ngữ tương đương trong tiếng Hebrew. Nhưng tôi không tìm ra lý do xác đáng tại sao có lúc họ lại chuyển hướng sang nói tiếng Hebrew. Giá biết thêm chút ít tiếng Hebrew sẽ rất có ích vào lúc này.

Hai người dành hàng tháng trời để hoàn chỉnh bài nghiên cứu. Hầu hết các học giả đánh giá những ý tưởng ban đầu là phần lý thú nhất của công trình, và việc tiến hành nghiên cứu thực sự cũng là điều thích thú không kém. Nhưng ít người thích bài viết đó, và họ thể hiện chuyện này ra mặt. Nể nang lắm người ta mới bảo rằng bài viết kinh viện khô khan. Tuy nhiên đối với nhiều người, bài viết khô khan là tấm phù hiệu của danh dự. Còn bài viết màu mè là tín hiệu chứng tỏ tác giả không coi trọng tác phẩm của mình và cả độc giả nữa<sup>1</sup>. “Lý thuyết triển vọng” không hề dễ đọc, nhưng rất mạch lạc nhờ các tác giả đã dày công gọt giũa và cũng nhờ mục tiêu lâu dài của Amos là “phải hiểu cho đúng”.

Không lâu sau đó Danny và tôi hình thành thói quen cùng nhau đi dạo trong khu đồi gần Trung tâm để trò chuyện. Cả hai chúng tôi đều mù tịt và muốn tìm hiểu về các lĩnh vực chuyên môn của nhau, do đó các cuộc nói chuyện của chúng tôi là các cơ hội tốt để học hỏi. Một nội dung của các buổi phụ đạo lẫn nhau này là tìm hiểu suy nghĩ của những thành viên thuộc các ngành khác, và cần làm gì để thuyết phục họ chấp nhận các nghiên cứu.

Sử dụng các câu hỏi giả định là một thí dụ hay. Toàn bộ nghiên cứu của Kahneman và Tversky cho đến lúc đó đều dựa vào những kịch

---

1 Dĩ nhiên cũng có trường hợp ngoại lệ đối với sự khái quát này. Tôi cho rằng, vào thời đó George Stigler và Tom Schelling là những tác giả vĩ đại.

bản đơn giản, như là: “Thử tưởng tượng rằng ngoài mọi thứ mà bạn hiện đang sở hữu, bạn có thêm 400 USD. Bây giờ hãy xem xét chọn lựa giữa phương án chắc chắn bị thua lỗ 200 USD hoặc đánh cược trong đó bạn có 50% khả năng bị thua lỗ 400 USD và 50% khả năng không bị thua lỗ đồng nào.” (Hầu hết mọi người chọn đánh cược trong tình huống này). Như Kahneman thích thú giải thích trong cuốn sách của ông *Thinking, Fast and Slow* (Tư duy, Nhanh và Chậm), hai ông sẽ thử nghiệm ý tưởng này đối với chính mình và nếu họ tán thành câu trả lời thì họ sẽ tạm thời giả định rằng những người khác cũng sẽ trả lời giống như vậy, theo kiểu “suy bụng ta ra bụng người”. Thế rồi họ sẽ kiểm tra lại bằng cách đi hỏi các đối tượng khác, chủ yếu là các sinh viên.

Các nhà kinh tế không coi trọng lắm các câu trả lời của các câu hỏi giả định, hay các câu hỏi khảo sát đại khái như vậy. Các nhà kinh tế nói rằng họ chỉ quan tâm đến điều con người làm hơn là điều họ nói họ sẽ làm. Kahneman và Tversky hiểu rõ những phản bác đó, rõ ràng đến từ các nhà kinh tế theo chủ nghĩa hoài nghi mà họ từng gặp, nhưng họ có ít lựa chọn. Dự đoán then chốt của lý thuyết triển vọng là con người phản ứng khác biệt đối với cái mất nhiều hơn đối với cái được. Nhưng gần như không thể được phép tiến hành các thử nghiệm khiến cho các đối tượng tham gia bị thua lỗ những khoản tiền lớn. Ngay cả khi mọi người sẵn sàng tham gia thí nghiệm đi nữa, thì các hội đồng trường đại học cũng sẽ không chấp nhận việc dùng con người làm vật thí nghiệm.

Trong một ấn bản của lý thuyết triển vọng, Amos và Danny đã nêu ra lập luận để bảo vệ cho các phương pháp của mình: “Khi chưa có cách nào hay hơn, thì phương pháp chọn lựa giả định nổi lên là phương pháp đơn giản nhất, thông qua việc xem xét một số lượng lớn các câu hỏi lý thuyết. Phương pháp này được sử dụng dựa trên giả thuyết là con người thường biết được họ sẽ hành xử như thế nào trong các tình huống chọn lựa thực tế, và dựa trên giả thuyết mở rộng rằng các đối tượng không có lý do đặc biệt nào để che giấu ưu tiên thực sự

của họ cả.” Về thực chất, điều hai người muốn nói ở đây là nếu các đối tượng phán đoán chính xác các chọn lựa thì họ sẽ hành xử đúng như vậy khi thực tế xảy ra, và nếu những chọn lựa giả định đó không nhất quán với lý thuyết độ thỏa dụng kỳ vọng, thì ít ra điều đó sẽ khiến người ta nghi ngờ liệu rằng lý thuyết này đã diễn giải đúng về hành vi hay chưa.

Lập luận này rõ ràng đã làm hài lòng ban biên tập của tạp chí nhưng các nhà kinh tế vẫn bản khoăn nhiều năm sau đó. Lý thuyết triển vọng dần dần được chấp nhận vì nó chứng tỏ lợi ích khi giải thích được các hành vi diễn ra trong đủ loại môi trường có nguy cơ rủi ro lớn (high-stakes), là những nơi mà chúng ta có thể quan sát thấy những chọn lựa thực sự, từ các nhà đầu tư cá nhân cho đến các thí sinh tham gia các game show. Nhưng tôi không nghĩ rằng nhà kinh tế nào cũng có thể khám phá ra lý thuyết này, cho dù thánh thần có ban cho họ tri thức tâm lý học uyên bác của của Kahneman và Tversky đi nữa. Có lẽ vì không sẵn sàng dựa vào các câu hỏi giả định nên họ đã không thấy được những sắc thái hành vi mà Kahneman và Tversky có thể nhận ra.

Tôi thấy khá là phiêu lưu nếu ta cứ hỏi đại mọi người và nghe từng ly từng tí lời người khác. Trước đó, các thí dụ trong Bảng danh sách đơn thuần chỉ là các thử nghiệm tư duy. Điều tôi thấy rõ là nếu bạn đọc nào đối diện với một trong các thí dụ giả định của tôi, họ sẽ kiểm tra lại trực giác của mình và đồng ý rằng hành vi đó có thật. (Điều này, dĩ nhiên là ấu trĩ). Hơn nữa, dù phương pháp khảo sát không được “chọn mặt gửi vàng”, thì chắc chắn nó vẫn tốt hơn các quan sát bằng trực giác của chính tôi.

Vài năm sau tôi học được cách xử lý vấn đề này từ chính các thầy giáo của mình. Họ lấy thí dụ về việc mua đài báo thức và TV trong Bản danh sách và chuyển nó thành mua áo khoác và máy tính xách tay, rồi hỏi mọi người sẽ làm thế nào. Dưới đây là kết quả, với hai dạng khác nhau được ghi bằng con số trong dấu ngoặc đơn hoặc ngoặc vuông:



*Giả sử bạn chuẩn bị mua một chiếc áo khoác với giá (125 USD) [15 USD] và một máy tính tay với giá (15 USD) [125 USD]. Người bán máy tính tay mách bạn rằng chiếc máy bạn muốn mua hiện đang bán hạ giá còn (10 USD) [120 USD] tại một chi nhánh khác của cửa hàng, nằm cách cửa hàng 20 phút lái xe. Bạn có lái xe đến cửa hàng kia không?*

Đúng như vậy, các đối tượng đời thực nói rằng họ sẵn sàng lái xe đi mua món hàng rẻ hơn để tiết kiệm được 10 USD như tôi đã đoán, và bây giờ thì đã có dữ liệu thực tế để làm căn cứ. Ngay sau đó tôi cũng bắt đầu sử dụng phương pháp này, mặc dù rất dè dặt. Nhưng Danny và tôi vẫn dựa chủ yếu vào các câu trả lời cho các câu hỏi giả định suốt 7 năm sau đó trong một dự án nghiên cứu về nhận thức đối với tính công bằng, sẽ được bàn đến trong chương 14.

Khi nào không cùng Danny đi lang thang trên đồi, tôi sẽ đến ngồi xõm tại NBER, không làm gì cả mà chỉ ngồi suy nghĩ. Victor Fuchs đóng vai người mẹ Do Thái luôn nghĩ mình có lỗi với con, thỉnh thoảng hỏi tôi về sự tiến triển của công việc. Tôi đang gặp bế tắc. Tôi nghĩ mình đã có ý tưởng lớn, nhưng việc nghiên cứu tiến triển rất chậm. Tôi cũng không biết cần đi những bước nhỏ nào để phát triển ý tưởng lớn ấy. Những ý tưởng lớn thì hay quá rồi, nhưng tôi cần xuất bản các bài viết để được ở lại trường. Ngẫm lại, tôi có một cảm giác mà tác giả chuyên viết sách khoa học Steven Johnson gọi là “linh cảm chậm” (slow hunch). Linh cảm chậm không phải là một dạng tri thức kiểu “Ừ, đúng rồi!” (aha) khi mọi thứ đã trở nên rõ ràng. Đúng hơn, nó là một ấn tượng mơ hồ rằng có điều gì đó lý thú đang diễn ra, và là một trực giác có điều gì đó quan trọng đang lẩn khuất ở đâu đó không xa. Vấn đề của linh cảm chậm là bạn không có cách gì biết được liệu nó có dẫn đến ngộ cụt hay không. Tôi cảm thấy mình đã đặt chân đến bờ của một thế giới mới mà trong tay không có bản đồ, không biết đi tìm ở đâu, cũng không biết có tìm được cái gì đáng giá không.

Kahneman và Tversky đã làm thí nghiệm, nên đương nhiên là tôi cũng cần tiến hành các thí nghiệm. Tôi tìm đến hai sáng lập viên của một lĩnh vực lúc đó còn rất non trẻ có tên là kinh tế học thực nghiệm, Charlie Plott ở Caltech (Viện Công nghệ California) và Vernon Smith, lúc đó làm việc tại Đại học Arizona. Các nhà kinh tế đã có truyền thống sử dụng dữ liệu lịch sử để kiểm tra các giả thuyết. Smith và Plott là những nhà thực hành, và cũng là kẻ truyền đạo cho việc cần phải kiểm tra các ý tưởng kinh tế trong phòng thí nghiệm. Do vậy, lần đầu tiên tôi có chuyến đi xuống Tucson để gặp Smith.

Chương trình nghiên cứu của Smith, ít ra vào lúc đó, khác với chương trình mà tôi đang mừng tượng ra cho mình. Nhiều năm sau này khi Smith cùng chia sẻ giải Nobel kinh tế với Danny, tôi nói với một phóng viên rằng sự khác biệt giữa các chương trình nghiên cứu của hai người đã mang lại cho họ giải thưởng này là ở chỗ Smith tìm cách chứng minh lý thuyết kinh tế đã vận hành tốt như thế nào còn Kahneman thì làm ngược lại<sup>1</sup>.

Thời gian tôi đến thăm Smith, ông đang cố xúi cho việc áp dụng điều mà ông gọi là phương pháp luận giá trị dẫn dụ (induced value methodology). Thay vì mua bán hàng hóa thật hay cá cược bằng tiền thật, người ta tạo ra các thị trường cho các đồng token, ở đó mỗi chủ thể được cấp một giá trị riêng cho từng token. Token của tôi có thể trị giá 8 USD trong khi token của bạn có thể chỉ là 4 USD, đây là những khoản tiền mà chúng ta sẽ nhận được từ người tiến hành thí nghiệm nếu khi kết thúc nghiên cứu, chúng ta còn giữ được một token. Sử dụng phương pháp này, Smith có thể tiến hành kiểm tra các nguyên lý kinh tế học như là phân tích cung cầu chẳng hạn. Nhưng tôi có một

---

1 Tôi đang nói về công trình nghiên cứu ban đầu của Smith, từng được ủy ban Nobel lấy làm dẫn chứng. Sau này ông đào sâu vào các lĩnh vực căn bản hơn, bao gồm hàng loạt thí nghiệm trong đó đưa ra kết quả đáng tin cậy về bong bóng giá tài sản (Smith, Suchanek và Gerry, 1998).

vài quan ngại đối với phương pháp luận này. Khi bạn đi đến cửa hàng và quyết định có nên mua một chiếc áo khoác giá 49 USD hay không, thì không ai nói cho bạn rằng bạn sẽ sẵn sàng trả giá bao nhiêu. Tự bản thân bạn sẽ phải quyết định, và giá trị đó có thể phụ thuộc vào rất nhiều yếu tố như là giá bán lẻ của sản phẩm là bao nhiêu, tháng này bạn đã chi bao nhiêu tiền để mua sắm quần áo rồi, và liệu bạn có vừa được hoàn thuế hay không. Rút cuộc nhiều năm sau đó tôi cũng đi loanh quanh tiến hành kiểm tra lại mối quan ngại của mình về phương pháp này bằng cách thay các token bằng những cái li cà phê, như chúng ta sẽ bàn đến ở chương 16.

Thế rồi tôi kết hợp chuyến đi nghỉ của gia đình đến Disneyland với cuộc hành hương đến Caltech để gặp Charlie Plott, cũng là một người đi tiên phong trong lĩnh vực này (và lẽ ra ông đã có thể dễ dàng được chia sẻ giải Nobel cùng với Smith rồi). Có lẽ do điều kiện ở Caltech, Plott thích sử dụng phương pháp loại suy bằng mô hình đường hầm hút gió để mô tả những gì ông đang làm. Thay vì đi chứng minh các nguyên tắc cơ bản của kinh tế học trong phòng thí nghiệm, ông thiên về kiểm tra điều gì xảy ra khi các quy tắc của thị trường bị thay đổi. Charlie cũng rất nhiệt tình và dễ gần.

Dù Smith và Plott tốt bụng và gây ấn tượng tốt như vậy, tôi vẫn chưa sẵn sàng tự thừa nhận mình là nhà kinh tế học thực nghiệm chuyên sâu, hay chỉ là một kinh tế gia thực nghiệm cơ bản. Tôi muốn nghiên cứu “hành vi” và luôn luôn cởi mở về các kỹ thuật tôi sẽ dùng. Tôi sẽ lập kế hoạch tiến hành thí nghiệm khi phương pháp đó tỏ ra là cách tốt nhất để quan sát hành vi, hoặc đôi khi chỉ cần đặt câu hỏi cho mọi người, nhưng tôi cũng muốn nghiên cứu hành vi của con người trong môi trường sống tự nhiên của họ... nếu tôi có thể tìm ra cách để thực hiện điều đó.

Năm ở Stanford, có những lúc tôi đã quyết định sẽ “toàn tâm toàn ý” cho cuộc phiêu lưu mới này. Đại học Rochester không phải là môi trường lý tưởng bởi đây là nơi quy tụ các khuynh hướng học thuật của đội ngũ giáo sư lớn tuổi gắn bó với phương pháp luận kinh tế học truyền thống, vậy nên tôi đi tìm bến đậu khác<sup>1</sup>.

Khi bạn đi phỏng vấn để xin việc làm trong giới học thuật, bạn sẽ phải trình bày một bài tham luận trước một hội đồng giáo sư, và bài trình bày đó, cộng với các bài báo chuyên ngành mà bạn đã viết, sẽ quyết định bạn có được tiếp nhận hay không. Bài luận “Giá trị của một đời người” tôi viết chung với Rosen khi đó đã khá nổi tiếng, và để chắc ăn tôi đã bổ sung thêm vài nghiên cứu vào bài luận đó, nhưng tôi lại muốn làm việc trong môi trường khoan dung với những tư tưởng có phần ngoại đạo, do đó bài luận của tôi lại nói về những vấn đề của kinh tế học như sự tự kiểm soát, hạt điều và các thứ đại loại như thế. Nơi nào mà sau khi nghe bài luận đó vẫn tuyển dụng tôi thì sẽ có sự rộng lượng nhất định đối với những gì xảy ra sau đó. May thay, hai trường đại học Cornell và Duke đã mời tôi, và tôi chọn Cornell. Nơi đến tiếp theo của tôi nằm cách Rochester 90 dặm theo đường bộ.

---

1 Những người trong giới học thuật có thể thắc mắc tại sao tôi được giao việc tại trường kinh doanh Rochester sau khi tôi từng là sinh viên của khoa kinh tế. Các trường đại học thường không tuyển dụng các sinh viên vừa tốt nghiệp tại trường mình. Câu trả lời là một câu chuyện dài, nói ngắn gọn thì tôi đã từng giảng dạy tại trường kinh doanh khi đang là nghiên cứu sinh, và khi lần xin việc đầu tiên của tôi bất thành vào phút chót, thì đúng lúc Bill Meckling, trưởng khoa bố trí cho tôi hợp đồng một năm như giải pháp tạm thời, thế rồi rút cuộc tôi gắn bó với vị trí đó thêm vài năm nữa.

## *Chương 6*

### Lời thách đấu

Tôi nhận việc tại Đại học Cornell sau khi đến Stanford một thời gian, và bắt đầu làm việc tại đây vào tháng 8, năm 1978. Công việc của tôi thuộc hai mặt trận. Thứ nhất tôi phải có công trình để chúng tôi chứng tỏ chúng tôi đã phát triển được những gì từ phương pháp tiếp cận mới mà tôi đã đề xuất. Thứ hai, quan trọng không kém, tôi phải lập luận thuyết phục để phản biện hàng loạt những lời bắt bẻ, kích bác tôi nhận được mỗi khi trình bày nghiên cứu của mình. Các nhà kinh tế có cách hành xử riêng và họ sẽ không chịu thay đổi, chỉ vì một lý do duy nhất, ấy là họ đã dày công xây dựng bao nhiêu năm trời mới có được cái kho tàng kiến thức cũ kĩ ấy.

Tôi nhận ra sự thật này tại một hội nghị nơi tôi trình bày công trình nghiên cứu mới của mình. Trong phiên họp thảo luận tiếp theo, một nhà kinh tế nổi tiếng hỏi tôi: “Nếu tôi tin những điều anh vừa nói, tôi sẽ phải làm gì đây? Chuyên môn của tôi là giải quyết các vấn đề tối ưu hóa.” Ý của ông ta là nếu tôi đúng, và mô hình tối ưu hóa là sự mô tả sai lệch hành vi thực tế, thì kiến thức của ông vứt xó đi cho rồi. Phản ứng của ông ta bộc trực một cách khác thường so với phản hồi có phần nhẹ nhàng hơn của những người khác chỉ góp ý rằng điều tôi đang làm là chưa đúng, và tôi đã bỏ qua những nhân tố hiển nhiên nào đó. Thế là tôi nhanh chóng có thêm một danh sách mới: nguyên nhân vì sao

các nhà kinh tế có thể bàng quan bỏ qua những hành vi như đã liệt kê trong Bản danh sách. Nói vui với bạn bè, tôi gọi loạt câu hỏi kiểu này là “Lời thách đấu”<sup>1</sup> bởi vì bất cứ khi nào trình bày công trình nghiên cứu của mình là tôi cảm thấy giống như đang bị thách đấu ở thời Trung cổ vậy. Dưới đây là một vài thách đấu quan trọng nhất, và những đáp trả sơ bộ của tôi vào lúc đó. Ở mức độ nào đó người ta vẫn còn đang tranh cãi nhau về những điểm này; bạn sẽ được chứng kiến chúng tái xuất hiện xuyên suốt quyển sách.

### Luận điệu “Cứ như”

Một trong những luận điệu bắt bẻ thường gặp nhất chỉ gồm có hai từ: “cứ như” (as if). Nói ngắn gọn, theo luận điệu này ngay cả khi con người không có khả năng giải quyết thấu đáo các vấn đề phức tạp mà các nhà kinh tế cho rằng họ có thể làm được, họ vẫn hành xử “cứ như” mình có thể vậy.

Để hiểu rõ chỉ trích “cứ như” này là gì, ta nên nhìn lại một chút lịch sử kinh tế học. Sau Thế chiến II, ngành kinh tế học đã trải qua biến động giống như một cuộc cách mạng. Các kinh tế gia dưới sự dẫn dắt của Kenneth Arrow, John Hicks, và Paul Samuelson đã thúc đẩy một xu hướng đang thịnh hành là làm cho lý thuyết kinh tế tiến lại gần với toán học chính thống hơn. Hai khái niệm trung tâm của kinh tế học vẫn được giữ nguyên - cụ thể là các tác nhân tối ưu hóa và các thị trường đạt đến sự cân bằng ổn định - nhưng các nhà kinh tế lão luyện hơn trong việc mô tả các giải pháp tối ưu cho các vấn đề đặt ra cũng như xác định các điều kiện để một thị trường đạt đến trạng thái cân bằng.

Lấy một thí dụ về cái gọi là lý thuyết của doanh nghiệp, cho rằng các doanh nghiệp tối đa hóa lợi nhuận (hoặc giá cổ phiếu). Khi các

<sup>1</sup> Nguyên văn “Gauntlet” nghĩa đen là găng tay sắt của các chiến binh thời Trung cổ; khi ném găng tay sắt vào đối thủ có nghĩa là thách đấu - ND.

nhà lý thuyết hiện đại bắt đầu cắt nghĩa chính xác điều đó có nghĩa là gì, thì một số nhà kinh tế lại phản đối, lấy lý do các nhà quản lý thực tế không có khả năng giải quyết những vấn đề như vậy.

Một ví dụ đơn giản gọi là “phân tích biên tế”. Chúng ta nhớ lại đã bàn trong chương 4 rằng một doanh nghiệp tìm cách để tối đa hóa lợi nhuận sẽ xác định giá cả và sản lượng tại điểm mà chi phí biên tế và thu nhập biên tế bằng nhau. Phân tích tương tự cũng được áp dụng cho việc thuê nhân công. Tiếp tục thuê nhân công cho đến khi nào chi phí cho công nhân cuối cùng bằng thu nhập tăng lên do công nhân đó làm ra. Những kết quả này xem ra vô thưởng vô phạt, nhưng vào cuối những năm 1940, một cuộc tranh luận đã nổ ra trên tạp chí *American Economic Review* (AER) về việc có đúng là các nhà quản lý trong thực tế đã hành xử như vậy hay không.

Người châm ngòi cho cuộc tranh luận là Richard Lester, một phó giáo sư kinh tế học đầy dũng khí của Đại học Princeton. Ông đã mạnh dạn viết thư cho các ông chủ của các công ty sản xuất yêu cầu họ giải thích các quy trình ra quyết định về số lượng nhân công cần thuê và số lượng sản phẩm sản xuất ra. Không một ông sếp nào trả lời họ đã làm điều gì đó tương tự như “cân bằng biên tế” cả. Thứ nhất, họ hình như chẳng nghĩ gì về hệ quả của việc thay đổi giá cả bán sản phẩm hay thay đổi mức chi trả cho nhân công. Trái ngược với lý thuyết, xem ra họ chẳng hề nghĩ rằng thay đổi mức lương sẽ có ảnh hưởng nhiều đến các quyết định về thuê nhân công hay về sản lượng sản phẩm. Thay vào đó, họ cho biết rằng họ chỉ cố gắng bán được càng nhiều sản phẩm càng tốt, và việc tăng hay giảm nhân lực là tùy theo nhu cầu. Lester kết thúc bài báo bằng những lời cứng rắn: “Bài viết này nêu ra những điều còn hoài nghi sâu sắc về tính ứng dụng của lý thuyết biên tế thông thường và những giả thuyết làm căn cứ cho lý thuyết đó.”

Dẫn đầu nhóm bênh vực cho lý thuyết biên tế là Fritz Machlup, khi đó thuộc Đại học Buffalo nhưng sau đó theo Lester gia nhập Princeton, có lẽ để tiếp tục tranh cãi tay đôi. Machlup phớt lờ dữ liệu

điều tra của Lester, lấy cơ là các nhà kinh tế không thực sự quan tâm đến điều mọi người *nói* họ đang làm gì. Ông ta cãi lại rằng lý thuyết không yêu cầu các doanh nghiệp phải tính toán chính xác các chi phí và thu nhập biên tế, tuy nhiên những hành động của họ là gần đúng với những điều lý thuyết đã dự đoán. Ông đưa ra một dẫn chứng về việc một tài xế quyết định khi nào sẽ vượt một chiếc xe tải trên đường quốc lộ hai làn xe. Người tài xế đó không hề có tính toán gì, tuy vậy anh ta vẫn có thể lái xe của mình vượt qua chiếc xe tải. Ông ta biện luận tiếp rằng một giám đốc cũng rơi vào trường hợp tương tự như người tài xế khi đưa ra quyết định. “Ông ta chỉ đơn giản dựa vào trực giác hay “cảm giác” của mình trong tình huống đó... [và] “chỉ biết” một cách mơ hồ và đại khái là liệu có nên thuê thêm lao động hay không.” Machlup đã cực lực phê phán dữ liệu của Lester, nhưng ông ta lại chẳng có gì để đối chứng cả.

Trong bối cảnh của cuộc tranh luận này, Milton Friedman, một nhà kinh tế trẻ tuổi sắp nổi như cồn, nhảy vào can thiệp. Trong một bài tiểu luận có nhiều ảnh hưởng với tiêu đề “Phương pháp luận của kinh tế học thực chứng” (The Methodology of Positive Economics), Friedman lập luận rằng thật là ngớ ngẩn khi đánh giá một lý thuyết lại đi dựa vào tính hiện thực của các giả thuyết mà nó đề ra. Điều quan trọng là tính chính xác của các dự đoán do lý thuyết đó đưa ra. (Ông sử dụng từ ngữ “thực chứng” (*positive-ND*) trong tiêu đề của mình giống như cách tôi dùng từ ngữ “mô tả” (*descriptive-ND*) trong quyển sách này, tức là tương phản với chuẩn tắc).

Để minh họa cho luận điểm của mình, ông thay thế ví dụ về người tài xế của Machlup bằng một người chơi bida chuyên nghiệp. Ông lưu ý rằng:

*những dự đoán tuyệt vời có được là bởi giả thuyết rằng cơ thủ ra cú đánh cứ như anh ta đã biết các công thức toán học phức tạp mà nhờ đó anh ta có thể định hướng chuyển động tối ưu của viên bi, có thể*



*dự tính bằng cách ngắm các góc v.v..., bằng cách mô tả vị trí các viên bi, có thể tính toán chớp nhoáng từ các công thức, và sau đó có thể đánh các viên bi chạy theo hướng được xác định bởi công thức Sự tin cậy của chúng ta vào giả thuyết này không phải dựa trên niềm tin rằng các cơ thủ, kể cả dân chuyên nghiệp, có nhất định làm theo quy trình đã mô tả hay không; mà đúng hơn sự tin cậy đó có được là dựa vào niềm tin rằng trên thực tế họ không phải là cơ thủ chuyên nghiệp, trừ phi bằng cách này hay cách khác họ có khả năng đạt được kết quả tương tự như vậy.*

Friedman là một nhà tranh luận cự phách và lập luận của ông hẳn là có sức thuyết phục. Đối với nhiều nhà kinh tế vào thời điểm đó, vấn đề tranh cãi coi như đã ngã ngũ. Tạp chí AER đình chỉ phát hành các số tiếp theo của cuộc tranh luận mà tạp chí này đã phát hành trước đó, còn các nhà kinh tế thì quay trở lại các mô hình cũ của mình mà không phải bận tâm về các giả thuyết của chúng có “thực tế” hay không. Một lý thuyết đúng đắn, xem ra không thể nào bị đánh bại chỉ bởi việc sử dụng các dữ liệu điều tra, ngay cả khi những người bảo vệ lý thuyết đó không trưng ra được dữ liệu gì cả. Đây là tình trạng giằng co kéo dài suốt hơn 30 năm về sau, khi tôi bắt đầu có những tư duy lệch hướng của mình. Thậm chí cho đến ngày nay, vẫn có những tín đồ của trường phái “cứ như” bất ngờ trở dậy trong các cuộc hội thảo khoa học để bác bỏ những thành quả nào không tương thích với những phán đoán của lý thuyết chuẩn tắc.

May thay, Kahneman và Tversky đã đưa ra câu trả lời cho câu hỏi “cứ như”. Công trình của cả hai ông về suy nghiệm và thiên lệch cũng như về lý thuyết triển vọng đã cho thấy một cách rõ ràng rằng con người không hành động “cứ như” họ đang chọn lựa đi theo mô hình kinh tế hợp lý. Khi các đối tượng trong một thí nghiệm của Kahneman và Tversky chọn lựa một phương án khác với phương án đang chi phối – tức là phương án được chọn nhằm thay thế cho một phương án tốt hơn về mọi mặt - thì không thể nói rằng họ hành xử *cứ như* họ đang

phán đoán đúng. Thói quen mua rượu vang của Giáo sư Rosett cũng không thể coi là hợp lý được.

Để tỏ lòng kính trọng Friedman, người mà tôi thực sự ngưỡng mộ, tôi đã đặt tên bài viết đầu tiên của tôi về kinh tế học hành vi là “Tiến tới một Lý thuyết thực chứng về Chọn lựa của Khách hàng”. Phần cuối bài viết tôi đưa ra câu trả lời chi tiết cho câu hỏi tất yếu “cứ như”. Tôi cũng mở đầu bằng trò chơi bida. Điểm mấu chốt của tôi là kinh tế học phải được coi là một lý thuyết cho mọi người, chứ không chỉ cho các chuyên gia. Một cơ thủ chuyên nghiệp có thể chơi cứ như anh ta biết mọi thứ về hình học và vật lý, nhưng đối với một cơ thủ bình thường ở quán bar, anh ta thường ngắm vào viên bi gần lỗ nhất để đánh, và ít khi trúng. Nếu chúng ta muốn có được các lý thuyết hữu dụng về cách những người bình thường mua sắm, tiết kiệm cho hưu trí, tìm kiếm việc làm, hay nấu bếp, thì sẽ tốt hơn nếu những lý thuyết đó không giả định con người hành xử cứ như họ là các chuyên gia. Ta không thể chơi cờ tướng giống như một đại kiện tướng, đầu tư giống như Warren Buffet, hay nấu bếp giống như Iron Chef<sup>1</sup>. Thậm chí nói là “cứ như” cũng không được như vậy. Rất có thể ta nấu bếp giống như Warren Buffett (người thích ăn tại Dairy Queen<sup>2</sup>). Nhưng nhanh nhẩu trả miếng trước luận điệu “cứ như” là chưa đủ; để đánh bại luận điệu này tôi cần có bằng chứng thực nghiệm vững chắc để có thể thuyết phục các nhà kinh tế.

Cho đến ngày nay, cụm từ “bằng chứng điều tra” (survey evidence) ít được nghe thấy trong giới kinh tế học mà không kèm theo một tính từ cần thiết “chỉ là” với giọng điệu “chế nhạo”. Sự coi thường như vậy rất xa lạ với khoa học. Dữ liệu thăm dò về việc bỏ phiếu, có được nhờ đi hỏi mọi người liệu họ có định đi bỏ phiếu hay không và bỏ phiếu cho ai, khi được sử dụng một cách thận trọng bởi các nhà thống kê

<sup>1</sup> Siêu đầu bếp – Người thắng trong cuộc thi chọn đầu bếp giỏi trên TV - ND.

<sup>2</sup> Một chuỗi cửa hàng thức ăn nhanh đại chúng ở Mỹ – ND.

lão luyện như Nate Silver<sup>1</sup> sẽ đưa ra phán đoán kết quả bầu cử khá chính xác. Điều khôi hài nhất của thái độ chống lại cuộc điều tra thăm dò là nhiều biến số kinh tế vĩ mô lại được rút ra từ kết quả các cuộc khảo sát!

Chẳng hạn, tại Mỹ báo chí thường gây ám ảnh về bản công bố số liệu thống kê “việc làm” hằng tháng, kèm theo là hình ảnh các nhà kinh tế với vẻ mặt nghiêm trọng đòi nhảy vào để định lượng và lý giải những con số đó nói lên điều gì. Vậy những con số thống kê việc làm được lấy từ đâu ra? Nó được lấy từ các cuộc điều tra thăm dò do Cục điều tra dân số (Census Bureau) tiến hành. Tỷ lệ thất nghiệp, một trong những biến số quan trọng trong việc mô hình hóa kinh tế vĩ mô, cũng được xác định từ cuộc khảo sát ý kiến mọi người xem có phải họ đang tìm kiếm việc làm hay không. Tuy nhiên việc sử dụng số liệu thống kê đã công bố về tỷ lệ thất nghiệp lại không bị coi là sai lầm kinh khủng (faux pas) trong kinh tế học vĩ mô. Rõ ràng các nhà kinh tế không thấy phiền lòng đối với các dữ liệu điều tra thăm dò, miễn sao chúng không phải do nhà nghiên cứu tổng hợp là được.

Nhưng vào năm 1980, các câu hỏi khảo sát không vượt qua được đám tin đồn của “cứ như”. Cần phải có một số dữ liệu thích hợp đưa ra để chứng minh rằng con người hành xử vô lý trong các chọn lựa đời thường.

## Động cơ

Các nhà kinh tế đặt niềm tin rất lớn vào các yếu tố khuyến khích. Họ lập luận rằng, nếu tiền đặt cược (hay vốn đầu tư - ND) tăng lên, con người sẽ có động cơ mạnh hơn để suy nghĩ nhiều hơn, để đi tìm kiếm sự giúp đỡ, hay làm bất cứ điều gì cần thiết nhằm giải quyết cho được vấn đề. Các thử nghiệm của Kahneman và Tversky thường được tiến

---

<sup>1</sup> Nhà thống kê Mỹ nổi tiếng vì dự đoán đúng các sự kiện chính trị và thể thao, nhất là hai lần dự đoán đúng Obama đắc cử tổng thống các năm 2008 và 2012 tại 49/50 tiểu bang – ND.

hành mà không tốn kém gì, do đó đối với các nhà kinh tế điều đó có nghĩa rằng có bỏ qua chúng thì cũng chẳng làm sao cả. Và nếu như các động cơ thực sự được đưa vào điều kiện của phòng thí nghiệm thì vốn đầu tư cũng sẽ rất nhỏ, chỉ vài đô la là cùng. Họ thường nói rằng lẽ dĩ nhiên, ‘có thực mới vực được đạo’, nếu vốn đầu tư được tăng lên, người ta sẽ đưa ra kết quả tốt hơn. Sự khẳng định này, không hề có bằng chứng làm căn cứ, đã được người ta tin chắc như đinh đóng cột, bất chấp thực tế là cả lý thuyết lẫn thực tiễn kinh tế học không có chỗ nào nói rằng kinh tế học chỉ áp dụng cho những vấn đề có vốn đầu tư lớn. Có lẽ sẽ tốt hơn khi lý thuyết kinh tế áp dụng được cho cả việc mua bắp rang lẫn mua xe hơi.

Hai nhà kinh tế của Caltech đã đưa ra một số bằng chứng đầu tiên chống lại cách tiếp cận này: David Grether và Charlie Plott, một trong những người trợ giảng kinh tế học thực nghiệm của tôi. Grether và Plott tình cờ thấy công trình do hai thầy cố vấn tâm lý học của tôi thực hiện, Sarah Lichtenstein và Paul Slovic. Lichtenstein và Slovic đã khám phá ra hiện tượng “lựa chọn nghịch với sở thích” (preference reversals), một hiện tượng đã làm các nhà kinh tế bối rối. Tóm tắt như sau, các đối tượng bị dẫn dụ để nói rằng họ ưa thích chọn lựa A hơn chọn lựa B... và đồng thời họ cũng ưa thích chọn lựa B hơn A.

Khám phá này làm đảo lộn nền tảng lý thuyết cần thiết cho mọi học thuyết kinh tế chính thống, cụ thể là con người có những ưa thích được gọi là “những ưa thích được xác định rõ” (well-defined preferences), đơn giản có nghĩa là chúng ta chắc chắn biết những gì mình ưa thích. Các nhà kinh tế chẳng quan tâm liệu bạn thích đệm giường cứng hay thích đệm giường mềm hơn, nhưng họ không thể chịu được khi bạn nói rằng mình thích đệm cứng hơn đệm mềm *và* đệm mềm hơn đệm cứng. Điều đó là không thể được. Các sách giáo khoa về lý thuyết kinh tế sẽ bị đốt bỏ ngay từ trang đầu tiên nếu giả định những ưa thích được xác định rõ bị vứt bỏ, vì nếu không có những ưa thích ổn định thì không thể tối ưu hóa được cái gì cả.

Lichtenstein và Slovic phát hiện ra những lựa chọn nghịch với sở thích khi họ đưa cho các đối tượng nghiên cứu hai trò chơi đánh bạc: một trò thì khá là chắc thắng, chẳng hạn có tới 97% cơ hội thắng 10 USD, và trò kia thì rủi ro nhiều hơn, chẳng hạn là chỉ có 37% cơ hội thắng 30 USD. Họ gọi trò chơi chắc ăn là đánh cược kiểu “p”, với xác suất thắng cao, và trò nhiều rủi ro hơn là đánh cược kiểu “\$”, vì nó có cơ hội thắng nhiều tiền hơn. Trước tiên họ hỏi mọi người thích kiểu đánh bạc nào hơn. Hầu hết chọn kiểu p vì họ thích ‘ăn chắc mặc bền’. Đối với những đối tượng này thì p được ưu tiên hơn \$. Sau đó họ hỏi các đối tượng thích kiểu đánh bạc p: “Giả sử các bạn sở hữu trò đánh cược p. Vậy thì bạn sẽ đồng ý bán nó với giá thấp nhất là bao nhiêu? Họ cũng hỏi một câu tương tự cho các đối tượng thích kiểu đánh bạc \$. Thật kỳ lạ, đa số các đối tượng đòi được trả nhiều hơn để từ bỏ đánh cược \$ hơn là đánh cược p, chứng tỏ họ thích kiểu đánh cược \$ hơn. Nhưng như vậy là họ thích đánh cược p hơn đánh cược \$ và rồi cũng thích đánh cược \$ hơn đánh cược p. Thật là một sự báng bổ!

Grether và Plott muốn biết điều gì đã dẫn đến các kết quả kỳ lạ này, và giả thiết chính của họ là do các động cơ<sup>1</sup>. Họ đoán rằng nếu các trò đánh cược này là thật, thì điều vô lý này sẽ không xảy ra. Do đó họ tiến hành thử nghiệm với tiền thật, và họ rất ngạc nhiên, tần số và tính nghiêm trọng của lựa chọn nghịch với sở thích thực sự tăng lên. Tức là tăng tiền đặt cược càng làm cho vấn đề xấu hơn.

Điều này không làm chấm dứt những phản đối luận điểm động cơ. Nhưng ít ra đã có một bài viết dẫn chứng chất vấn quan điểm cho rằng tiền có thể giải quyết mọi vấn đề mà các nhà kinh tế đã nêu ra

---

1 Người ta vẫn ưa thích giả thuyết này mặc dù Lichtenstein và Slovic (1973) đã lặp lại các nghiên cứu sử dụng tiền thật tại sàn đánh bạc của một sòng bạc Las Vegas. Việc bác bỏ bằng chứng này có thể được giải thích bằng giả thuyết khác của họ. Họ cũng khoai chí ra mặt về khả năng những kết quả ngoạn cổ ấy có được đơn giản là do những người làm thử nghiệm là các nhà tâm lý học, những người có tiếng lừa dối nhiều người trong các thí nghiệm. Khỏi phải nói, giả thiết này không thỏa đáng với bất cứ nhà tâm lý nào vô tình đọc được bài viết của họ.

cho công trình nghiên cứu hành vi. Và như chúng ta sẽ thấy, đây là đề tài xuất hiện nhiều lần trong cuộc tranh luận về tính ứng nghiệm của bằng chứng thí nghiệm.

## Học hỏi

Phương thức thử nghiệm của Kahneman và Tversky thường bị các nhà kinh tế bắt lỗi là một trò chơi “duy nhất một lần”. Họ lập luận trong “thế giới thực”, con người có nhiều cơ hội để học hỏi. Ý niệm này không phải không có lý. Không ai mới vào đời đã là một tài xế giỏi, nhưng hầu hết chúng ta biết học cách lái xe để ít gây ra sự cố. Sự thật một nhà tâm lý thông thái có thể nêu ra câu hỏi lôi kéo nhiều người trong phòng thí nghiệm mắc sai lầm không nhất thiết ngụ ý rằng sai lầm tương tự cũng xảy ra trong “thế giới thực” (các phòng thí nghiệm được xem là thế giới ảo). Trong thế giới thực con người có nhiều thời gian để cân nhắc việc đưa ra quyết định của mình, do đó họ ít mắc sai lầm như chúng ta thấy khi họ ở trong phòng thí nghiệm.

Vấn đề của luận điểm học hỏi là giả định rằng tất cả chúng ta đều sống trong một thế giới giống như trong bộ phim *Ngày chuột chũi* (Groundhog Day)<sup>1</sup> của Bill Muray. Nhân vật của Bill Muray không ngừng thức dậy và lặp lại cuộc sống của một ngày, và cứ thế lặp lại hết ngày này qua ngày khác. Một khi anh ta phát hiện ra điều gì mới, anh ta có thể học hỏi vì anh ta có thể làm thay đổi nhiều thứ tại một thời điểm và xem điều gì xảy ra. Cuộc sống thật không phải là thứ có thể điều khiển như vậy được, và đó là điều may mắn cho chúng ta. Nhưng cũng bởi vì vậy mà học hỏi chẳng dễ dàng chút nào.

Các nhà tâm lý học cho chúng ta biết để học hỏi kinh nghiệm, cần phải có hai yếu tố: luyện tập thường xuyên và phản hồi tức thì. Khi

<sup>1</sup> Ở Mỹ, ngày 2 tháng 2 gọi là ngày chuột chũi, đó là ngày cuối mùa đông con chuột chũi chui ra khỏi hang. Nếu đó là ngày nắng và con chuột chũi nhìn thấy bóng của nó, mùa đông sẽ kéo dài tiếp thêm 6 tuần nữa – ND.

các điều kiện đó tồn tại, chẳng hạn như khi tập đi xe đạp hay tập lái xe hơi, trong quá trình học hỏi đó chúng ta có thể vấp phải một số sự cố. Nhưng nhiều vấn đề của cuộc sống không tạo ra cơ hội, và đây là điều thú vị. Việc học hỏi và lý luận về động cơ, ở mức độ nào đó có mâu thuẫn với nhau. Tôi nhận ra điều này trong một cuộc tranh luận công khai về vấn đề tương tự với lý thuyết gia về trò chơi người Anh, Ken Binmore.

Tại một hội nghị được tổ chức dành cho sinh viên sau đại học, Binmore và tôi mỗi người có một ngày thuyết trình. Tôi trình bày về những khám phá mới của kinh tế học hành vi và mặc dù công trình của Binmore chẳng có liên quan đến đề tài của tôi, anh ta vẫn tranh thủ khi mở đầu bài thuyết trình của mình để nêu ý kiến về buổi trình bày hôm trước của tôi. Sau bài giảng đầu tiên của tôi, Binmore đưa ra một phê phán “vốn đầu tư nhỏ”. Nói rằng nếu định mở một siêu thị, anh ta sẽ tham khảo công trình nghiên cứu của tôi, vì những điều tôi đã nghiên cứu có lẽ có ý nghĩa đối với mua bán hàng hóa không đắt tiền. Nhưng nếu mở cửa hàng đại lý bán xe hơi, công trình nghiên cứu của tôi sẽ ít có tác dụng. Khi tiền đầu tư lớn người ta sẽ biết cách làm thế nào cho đúng.

Hôm sau tôi trình bày đề tài mà ngày nay tôi gọi là “liên thể Binmore” (Binmore continuum) để vinh danh ông. Tôi viết trên bảng một danh sách sản phẩm thay đổi từ trái sang phải dựa vào tần số mua bán. Ở bên trái bắt đầu bằng bữa ăn trưa tập thể (hàng ngày), rồi đến sữa và bánh mì (mỗi tuần hai lần), và tiếp tục cho đến chiếc áo thun, xe hơi, và nhà cửa, chọn lựa nghề nghiệp, và bạn đời (không quá hai đến ba người cho mỗi cuộc đời, đối với hầu hết chúng ta). Hãy thử nhận xét xu thế. Chúng ta mua bán những thứ ít tiền thường xuyên để biết được nên mua bán thế nào cho đúng, nhưng khi chọn mua một ngôi nhà, thế chấp tài sản, hay một việc làm, chúng ta không kinh qua nhiều thực tế hay có được cơ hội để học hỏi. Và khi nói đến tiết kiệm hưu trí, chúng ta chỉ thực hiện có mỗi một lần, trừ phi tin rằng có kiếp

sau. Như vậy Binmore đã suy ngược lại. Do việc học hỏi cần có thực tế, nên chúng ta biết xử lý đúng những khoản đầu tư nhỏ hơn các khoản đầu tư lớn. Điều này có nghĩa là những người chỉ trích chúng tôi phải quyết định họ sẽ áp dụng cách lập luận nào. Nếu coi việc học hỏi là quan trọng thì khi vốn đầu tư tăng lên, chất lượng ra quyết định chắc chắn sẽ phải đi xuống.

### Thị trường: Cái vẫy tay vô hình

Phân biệt quan trọng nhất trong các lời thách đấu liên quan đến thị trường. Tôi nhớ rõ lần đầu tiên Amos được mời tham gia tranh luận về vấn đề này. Đó là tại dạ tiệc ở hội nghị do Michael Jensen tổ chức. Jensen là học giả hàng đầu ở trường kinh doanh Rochester, nơi tôi từng giảng dạy. Khi đó Jensen là một tín đồ ngoan đạo của các mô hình chọn lựa hợp lý lẫn tính hiệu quả của các thị trường tài chính (từ đó trở về sau ông đã thay đổi quan điểm về nhiều phương diện). Tôi nghĩ rằng ông coi hội nghị này là dịp tốt để tìm hiểu câu chuyện đang rùm beng xung quanh Kahneman và Tversky là cái gì, cũng như là cơ hội để chấn chỉnh thái độ hai nhà tâm lý gây rối này.

Trong cuộc thảo luận, Amos hỏi Jensen về khả năng ra quyết định của vợ ông ta. Jensen nhanh chóng góp vui bằng những câu chuyện rất nực cười của bà vợ về các quyết định kinh tế, chẳng hạn mua chiếc xe hơi đắt tiền nhưng rồi để đấy không lái vì sợ va quệt làm trầy xước xe. Amos liền hỏi Jensen về những sinh viên của ông, và thế là Michael được dịp tuôn ra một mạch về những sai lầm ngớ ngẩn của họ, phàn nàn họ chậm hiểu ngay cả những khái niệm kinh tế cơ bản nhất. Khi rượu vang đã ngấm, câu chuyện của Mike càng rôm rả.

Thế là Amos tung ra đòn quyết định. Ông nói, “Này Mike, đừng như anh nghĩ rằng hầu hết người mà anh quen biết đều không có khả năng đưa ra các quyết định đúng, ngay cả các quyết định kinh tế đơn giản nhất, nhưng anh lại cho rằng các tác nhân trong mô hình kinh tế của anh là những thiên tài. Có điều gì không ổn ở đây vậy?”



Jensen bình thân trả lời: “Amos ơi, anh chẳng hiểu gì cả.” Rồi ông ta giảng giải một bài luận văn mà tôi cho rằng chính Milton Friedman là người chịu trách nhiệm. Tôi chưa tìm ra lập luận đó ở đâu trong các bài viết của Friedman, nhưng tại Rochester vào lúc đó, mọi người cho rằng lập luận đó là của Bác Miltie, tên mọi người gọi ông một cách triu mến. Bài diễn giải đại khái như sau, “Giả sử có những người đang làm điều gì đó ngớ ngẩn như các đối tượng trong các thử nghiệm của ông, và những người đó buộc phải tương tác trong các thị trường cạnh tranh, thế thì...”

Tôi gọi lập luận này là *cái vẫy tay vô hình* (invincible handwave) bởi vì, theo trải nghiệm của tôi, chưa có ai kết thúc câu nói đó mà hai tay vẫn để yên, và điều đó làm người ta liên hệ đến bàn tay vô hình của Adam Smith, một công trình vừa nói quá lời vừa bí hiểm. Lập luận mơ hồ ở chỗ các thị trường bằng cách nào đó chần chỉnh lại những con người đang hành xử vô lý. Cái vẫy tay là điều bắt buộc vì không có phương pháp logic nào để đi đến kết luận rằng các thị trường chuyển hóa con người thành những tác nhân hợp lý. Giả sử bạn đang chú ý đến các chi phí chìm, và kết thúc món tráng miệng đồ sộ sau bữa tối thịnh soạn chỉ vì lý do bạn đã trả tiền cho món tráng miệng đó. Điều gì sẽ xảy ra với bạn? Nếu bạn mắc phải sai lầm này thường xuyên, bạn có thể bị mập lên ít nhiều, còn không thì bạn vẫn ổn. Điều gì xảy ra nếu bạn mắc căn bệnh sợ thua lỗ? Nó có gây chết người không? Không đâu. Giả sử bạn quyết định khởi sự kinh doanh vì bạn quá tự tin và đặt ra tỷ lệ cơ hội thành công là 90%, trong khi trên thực tế đa số các doanh nghiệp mới đều thất bại. Vâng, hoặc là bạn may mắn và thành công bất chấp quyết định ngu xuẩn của mình, hoặc bạn sẽ phải cù bắt cù bơ kiếm không đủ sống. Hoặc có thể bạn sẽ phải từ bỏ, đóng cửa doanh nghiệp, và đi tìm việc khác. Dù thị trường có nghiệt ngã đến đâu, nó cũng không thể làm cho bạn trở thành con người hành xử hợp lý được. Và ngoại trừ những tình huống hiếm hoi, việc không hành động theo đúng mô hình của tác nhân hợp lý không phải là chết người.

Đôi khi cái vẫy tay vô hình được kết hợp với luận điểm động cơ để để xướng rằng khi vốn đầu tư lớn và các chọn lựa khó khăn, mọi người sẽ đi tìm và thuê mượn các chuyên gia để giúp họ. Vấn đề đối với luận điểm này là rất khó để tìm được một chuyên gia đích thực không có xung đột lợi ích. Thật là phi logic nếu nghĩ rằng ai đó chưa đủ lão luyện để có thể chọn được một danh mục đầu tư tốt cho khoản tiết kiệm hưu trí của mình lại có thể bằng cách nào đó đủ già dặn để tìm ra một cố vấn tài chính, người môi giới thế chấp, hay môi giới bất động sản. Nhiều người hái ra tiền nhờ buôn bán các phép màu và các mô hình Ponzi (Ponzi schemes<sup>1</sup>), nhưng rất ít người làm giàu được nhờ bán các lời tư vấn. “Bạn chớ có mua những thứ đó.”

Phiên bản khác của luận điểm này là các sức ép cạnh tranh không thể tác động thúc đẩy các doanh nghiệp trở thành các bộ máy tối đa hóa lợi nhuận, dù cho chúng được con người quản lý, bao gồm một số người không qua trường lớp. Tất nhiên đã có những tán dương nhất định cho lập luận này, nhưng tôi nghĩ rằng nó đã được thổi phồng quá mức. Trong đời mình tôi không nhớ hết những lần các chuyên gia cho rằng General Motors là một công ty được quản lý tốt. Nhưng nhiều thập kỷ qua GM vấp ngã liên tục chẳng khác một công ty quản lý tồi. Gần như trong suốt thời gian đó công ty này vẫn là gã khổng lồ xe hơi lớn nhất thế giới. Đáng lẽ nó đã phải biến mất khỏi nền kinh tế toàn cầu vào năm 2009 sau khủng hoảng tài chính, nhưng nhờ gói giải cứu tài chính của chính phủ mà bây giờ GM là công ty xe hơi lớn thứ nhì trên thế giới, kém chút ít so với Toyota và đứng trên Volkswagen. Rõ ràng các sức ép cạnh tranh đang có tác động rất chậm.

---

1 Ponzi schemes – là thủ đoạn lừa đảo trong đầu tư chứng khoán bằng hình thức đầu tư đa cấp, kẻ lừa đảo dụ dỗ các nhà đầu tư góp vốn vào quỹ đầu tư mạo danh rồi trả lãi lớn cho nhà đầu tư trước bằng tiền của nhà đầu tư sau. Tên của kẻ lừa đảo Charles Ponzi được dùng để chỉ thủ đoạn này. Vụ mưu kế Ponzi được coi là lớn nhất trong lịch sử tài chính ở Mỹ xảy ra năm 2008 do Bernard Madoff thực hiện, đã có hàng ngàn nhà đầu tư trên thế giới bị mắc lừa, với số tiền lừa đảo lên đến 50 tỷ USD, nhiều nhà đầu tư đã tự tử, còn Madoff bị phạt tù tổng cộng 150 năm – ND

Để công bằng với Jensen, có một phiên bản gắn kết hơn với lập luận của ông. Thay vì lập luận rằng các áp lực thị trường thúc ép con người trở nên hợp lý, nên lập luận rằng các giá cả thị trường vẫn là hợp lý, dù các cá nhân tham gia thị trường đều là con người. Lập luận này rất có lý, thậm chí rất thuyết phục. Nhưng không may nó lại không đúng. Nhưng như thế nào và vì sao mà nó lại sai là một câu chuyện dài chúng ta sẽ đề cập đến trong Phần VI.

Để cho lĩnh vực kinh tế học hành vi thành công, chúng tôi cần phải trả lời các câu hỏi này. Và chúng tôi vẫn phải làm điều đó trong một số giới. Nhưng bây giờ thay cho những lời nói đùa đốp chát, cần phải chỉ ra các nghiên cứu của những con người thực tế đang tương tác trong các thị trường có vốn đầu tư cao - thậm chí cả thị trường tài chính, nơi mà cái vẫy tay vô hình được kỳ vọng là chắc chắn đúng.

---

Với Lời thách đấu trong đầu, tôi đã đến Cornell, tại vùng quê Ithaca, tiểu bang New York, vào mùa thu năm 1978. Ithaca là một thị trấn nhỏ với mùa đông ngập tuyết trắng kéo dài, và chẳng có gì để làm cả. Nhưng nó lại là nơi lý tưởng để nghiên cứu.

Trong thời gian ở California, tôi đã cố gắng hoàn thành hai bài viết. Một bài đi sâu giải thích Bản danh sách, còn bài còn lại có tên là “Lý thuyết kinh tế về tính tự chủ” (An Economic Theory of Self - Control). Viết được bài báo còn dễ, chứ đem nó đăng trên các tạp chí lại là chuyện khác. Bài báo đầu tiên, như đã nói ở trên, “Tiến tới một Lý thuyết thực chứng về Chọn lựa của Khách hàng” đã bị 6 hay 7 tạp chí có tên tuổi từ chối xuất bản. Tôi đã không đếm hết số tạp chí đó. Khi nhìn lại, tôi không thấy ngạc nhiên. Bài báo đã có nhiều ý tưởng, nhưng rất ít bằng chứng xác thực để làm căn cứ. Mỗi sự từ chối đều kèm theo một tập nhận xét của những người phê duyệt, thường với những bình luận phản bác gắt gao mà tôi đã cố đưa vào để hiệu chỉnh trong phiên bản bài viết tiếp theo. Nhưng xem ra chẳng có kết quả gì.

Đến lúc tôi phải đưa bài viết này xuất bản cho bằng được, chẳng phải vì lý do nào khác ngoài lý do tôi cần phải tiến lên. May thay, có hai nhà kinh tế đầu óc cởi mở đang khởi sự một tạp chí mới có tên là *Journal of Economic Behavior and Organization* (Tạp chí Hành vi kinh tế và Tổ chức). Tôi đoán họ đang cần những bài viết, nên tôi đã gửi bài đến và họ xuất bản ngay trong số khai trương. Như vậy bài báo đầu tiên của tôi về kinh tế học hành vi đã được đăng trên một tạp chí, mặc dù đây chỉ là tạp chí vô danh.

Để tiếp tục làm việc trong lĩnh vực học thuật và trở thành giảng viên cơ hữu của một trường đại học chuyên về nghiên cứu như Cornell, tôi sẽ phải bắt đầu có bài đăng đều đặn trên các tạp chí hàng đầu. Tôi đã từ California quay về đây với hai ý tưởng hàng đầu trong các đề tài nghiên cứu của mình. Đề tài thứ nhất là tìm hiểu tâm lý trong chi tiêu, tiết kiệm và các hành vi tài chính gia đình khác, điều mà ngày nay gọi là tính toán cảm tính. Đề tài thứ hai là tính tự chủ, hay nói rộng hơn, lựa chọn giữa bây giờ hay sau này. Hai phần tiếp theo của quyển sách sẽ nói về các đề tài này.

## P h â n I I

# Tính toán cảm tính:

1979 - 1985

Sau khi cùng làm việc với nhau được một năm tại California, Amos và Danny tiếp tục cộng tác còn tôi thỉnh thoảng mới gặp họ tại các hội nghị. Hai người đang viết phần tiếp theo của “Lý thuyết triển vọng”, còn tôi tiếp tục suy nghĩ về đề tài chọn lựa của khách hàng. Tuy nhiên có một đề tài mà cả ba chúng tôi cùng tâm đắc, mặc dù độc lập với nhau. Tóm tắt như thế này: “Con người nghĩ như thế nào về tiền bạc?”. Lúc đầu tôi gọi quá trình này là tính toán tâm lý (psychological accounting), nhưng trong bài viết sau đó Amos và Danny đã đổi tên thành “tính toán cảm tính” (mental accounting) và tôi cũng nghe theo.

Tôi tiếp tục suy nghĩ, viết lách, và nói chuyện về tính toán cảm tính trong suốt phần còn lại của sự nghiệp. Tôi vẫn tìm thấy ở đề tài này những điều hấp dẫn, hứng thú và sâu sắc; nó như một lăng kính giúp tôi nhìn rõ thế giới. Vài chương tiếp theo là dành cho những điều cơ bản về tính toán cảm tính, nhưng đề tài này sẽ xuyên suốt phần còn lại của quyển sách. Tư duy về tính toán cảm tính có thể lây lan sang người khác. Bạn sẽ sớm nhận thấy có lúc bạn buột miệng nói: “À, cái đó đúng là một vấn đề tính toán cảm tính rồi.”

## *Chương 7*

### Giá hời và giá hớ

Bạn tôi Maya Bar-Hillel đi tìm mua một cái mền phủ giường thay chăn lông vũ cho chiếc giường đôi của mình. Cô đến cửa hàng và tìm thấy một cái ưng ý đang bán hạ giá. Giá bình thường của một cái mền cho giường cỡ lớn là 300 USD, 250 USD cho giường cỡ lớn vừa, và 200 USD cho giường đôi bình thường. Nhưng riêng trong tuần lễ này tất cả mền các cỡ đều bán đồng loạt với giá 150 USD một cái. Maya không thể cưỡng nổi cái giá hời đó: cô đã mua chiếc mền cho loại giường cỡ lớn.

**Đ**ể bắt đầu bàn về tính toán cảm tính, cần hiểu những điều cơ bản của lý thuyết kinh tế đối với người tiêu dùng. Xin nhắc lại phần trình bày về hiệu ứng quyền sở hữu rằng mọi quyết định kinh tế được đưa ra thông qua các lăng kính của chi phí cơ hội. Chi phí cho một bữa ăn tối hay một buổi xem phim không phải đã được tính hết bằng các phí tổn tài chính đó – nó còn phụ thuộc vào những cách sử dụng thời gian và tiền bạc đi kèm khác.

Nếu bạn hiểu được chi phí cơ hội và bạn có một chiếc vé đi xem một sự kiện thể thao mà bạn có thể bán lại với giá 1.000 USD, thì việc bạn đã mua chiếc vé đó bao nhiêu tiền không quan trọng. Chi phí của việc đi xem là những gì mà bạn có thể làm với số tiền 1.000 USD. Bạn chỉ đi xem nếu đây là cách sử dụng số tiền đó tốt nhất. Nhưng liệu

cách này có tốt hơn chuyện bạn mua 100 vé xem phim với giá 10 USD mỗi vé? Có tốt hơn việc nâng cấp cho kho quần áo đã cũ mềm của bạn? Có tốt hơn việc để dành số tiền đó để phòng lúc túng thiếu hay cho một ngày nghỉ cuối tuần đầy nắng ấm? Sự phân tích này không bị giới hạn trong phạm vi các quyết định có liên quan đến tiền bạc. Nếu bạn dành một buổi chiều đọc cuốn tiểu thuyết, thì chi phí cơ hội là bất cứ thứ gì khác mà bạn có thể làm trong khoảng thời gian đó.

Cách suy nghĩ kiểu như vậy được coi là sự chọn lựa đúng đắn và hợp lý của khách hàng theo lý thuyết chuẩn tắc. Đó là điều mà các Econ sẽ làm, và về nguyên tắc tất cả chúng ta cũng nên có suy nghĩ như vậy trong mọi lúc. Tuy thế, bất cứ ai muốn ra quyết định kiểu như thế thì đúng là vô tri vô giác. Làm sao tôi có thể biết được nên sử dụng 1.000 USD theo cách nào sẽ làm tôi hạnh phúc nhất khi số cách sử dụng nó gần như là vô tận? Vấn đề này quá phức tạp đối với bất cứ ai muốn giải quyết, và thật là ảo tưởng nếu nghĩ rằng khách hàng bình thường sẽ có suy nghĩ như vậy. Rất ít người có suy nghĩ như thế. Đối với vấn đề chiếc vé giá 1.000 USD, nhiều người cùng lắm cũng chỉ cân nhắc một vài phương án. Tôi có thể ở nhà xem sự kiện thể thao đó trên TV để dùng số tiền đó đi thăm con gái của tôi tại Providence. Liệu cách đó có tốt hơn không? Nhưng tìm ra giải pháp sử dụng đồng tiền một cách tốt nhất không phải là điều mà tôi hay bất cứ ai khác có thể nghĩ ra được – chưa nói đến cách tốt nhất mà chỉ tốt vừa phải thôi cũng khó có thể làm được<sup>1</sup>.

---

1 Thật đáng ngạc nhiên, nhóm người có suy nghĩ gần nhất với cách nghĩ này về chi phí cơ hội là những người nghèo. Trong cuốn sách gần đây *Sự khan hiếm* (Scarce), Sendhil Mullainathan và Eldar Shafir (2013) nói rằng về phương diện này, những người nghèo có hành vi gần giống Econ hơn những người giàu có, đơn giản là vì các chi phí cơ hội là cái rất thiết thực đối với họ. Nếu 100 USD từ trên trời rơi xuống giúp họ thanh toán biên lai tiền điện quá hạn hay thay thế những đôi giày đã quá chật cỡ cho con cái, các chi phí cơ hội này là cái quan trọng nhất đối với họ. Tuy nhiên sự bất an thường xuyên về chi phí cơ hội sẽ có ảnh hưởng xấu. Không ngừng lo lắng không biết lấy tiền ở đâu ra để trả tiền thuê nhà sẽ làm cho người nghèo không thể nắm bắt kịp thời tình hình mọi mặt và có thể dẫn đến những quyết định sai lầm, chẳng hạn như tạm ứng lương để tiêu pha và khát nợ.



Nếu không phải như vậy thì con người thường làm thế nào? Tôi không biết chắc là nên nghiên cứu vấn đề này và các khía cạnh khác về việc ra quyết định của người tiêu dùng như thế nào, vì vậy tôi đã thuê một sinh viên đi phỏng vấn các gia đình tại địa phương để xem có thể rút ra những điều gì từ người thật việc thật. Tôi tập trung vào các hộ gia đình thuộc tầng lớp trung lưu và hộ nghèo bởi vì các quyết định chi tiêu sẽ quan trọng hơn rất nhiều khi ngân sách gia đình hạn hẹp.

Các cuộc phỏng vấn được thiết kế sao cho những người tham gia có nhiều thời gian để nói về những điều họ muốn. (Chúng tôi ấn định một mức thù lao chung cho những người tham gia nhưng một số người kể chuyện hàng tiếng đồng hồ). Đối tượng chính được phỏng vấn là người nắm tay hòm chìa khóa của gia đình. Đối với các cặp vợ chồng thì thường trách nhiệm này thuộc về người vợ. Mục đích các cuộc phỏng vấn không phải để thu thập dữ liệu cho một bài viết học thuật. Tôi đơn giản chỉ mong có được một cái nhìn tổng thể về cách mọi người suy nghĩ để xoay sở việc quản lý tài chính gia đình. Adam Smith đã có chuyến đi thăm nổi tiếng đến một nhà máy sản xuất đinh ghim để xem quá trình sản xuất diễn ra như thế nào. Và tôi cũng tương tự như vậy. Các cuộc phỏng vấn đã kéo tôi xuống mặt đất và có ảnh hưởng lớn đến mọi thứ mà sau này tôi viết ra về vấn đề tính toán cảm tính.

Câu hỏi đầu tiên đề cập đến vấn đề mà tôi đã nghiên ngẫm từ cái ngày lập Bản danh sách. “Khi nào chi phí là tổn thất?”. Mặc dù tôi đã suy nghĩ về vấn đề này từ lâu, nhưng “khám phá” về lý thuyết triển vọng vẫn kích thích tôi quan tâm nhiều hơn về đề tài. Xin nhắc lại rằng hàm số giá trị biểu thị nỗi sợ thua lỗ: bắt đầu từ số không, độ dốc đường cong khi đi xuống lớn hơn độ dốc đường cong khi đi lên. Nỗi đau lớn do mất mát lớn gấp đôi niềm vui có được lợi ích. Điều này đặt ra một câu hỏi: nếu bạn trả 5 USD cho một bánh mì sandwich, bạn có cảm thấy như bị đánh mất 5 USD không? Đối với các giao dịch hằng ngày, câu trả lời nhất định là không. Vì một lẽ, suy nghĩ như vậy khiến

bạn đau khổ. Do cái mất đau gấp đôi cái được, thậm chí đôi hai tờ 5 USD lấy một tờ 10 USD cũng được xem là thua lỗ nếu xét theo kiểu tính toán này. “Đánh mất” một trong hai tờ 5 USD này sẽ đau khổ hơn niềm vui do nhận được tờ 10 USD. Vậy điều gì *thực sự* xảy ra khi bạn mua sắm? Và Maya đang suy nghĩ cái quái gì khi cô ta quyết định mua cái mền che giường cực lớn đó?

Rút cuộc tôi đi đến một phương thức biểu đạt bao gồm hai thể loại của tính hữu dụng: *tính hữu dụng nhận được* (acquisition utility) và *tính hữu dụng giao dịch* (transaction utility). Tính hữu dụng nhận được dựa trên lý thuyết kinh tế chuẩn mực và tương đương với điều các nhà kinh tế gọi là “thặng dư người tiêu dùng” (consumer surplus). Như tên của nó đã chỉ rõ, đây là chênh lệch còn lại sau khi chúng ta đo tính hữu dụng của vật phẩm sinh ra, sau đó trừ đi giá trị cơ hội của cái đã phải từ bỏ. Đối với một Econ, tính hữu dụng nhận được là sự kết thúc của câu chuyện mua bán. Một vụ mua bán sẽ tạo ra tính hữu dụng đôi dư chỉ với điều kiện người tiêu dùng định giá sản phẩm đó có giá trị hơn mức giá của thị trường. Nếu bạn đang chết khát, thì một chai nước giá một đô la sẽ có tính hữu dụng như của trời cho. Còn đối với một Econ sở hữu một chiếc giường đôi, thì tính hữu dụng nhận được của cái mền vừa vặn với giường sẽ lớn hơn tính hữu dụng của cái mền mà khi phủ lên thì phía nào cũng thừa đến hai feet.

Mặt khác, con người còn đánh giá một khía cạnh khác của việc mua sắm một sản phẩm: chất lượng cảm nhận của giao dịch. Đó chính là điều mà tính hữu dụng giao dịch thể hiện. Nó được xác định như là sự khác biệt giữa giá thực sự phải trả cho sản phẩm và giá mà người tiêu dùng thông thường kỳ vọng trả, tức là *giá tham khảo* (reference price). Giả dụ bạn đang tham dự một sự kiện thể thao và bạn mua một bánh mì sandwich giống hệt loại bánh bạn thường ăn buổi trưa, nhưng giá đắt gấp ba lần. Chất lượng sandwich này thì vẫn vậy, nhưng giá thì cắt cổ. Ở đây đã xuất hiện tính hữu dụng giao dịch âm, hay một kiểu “mua hớ”. Trái lại, nếu giá cả thấp hơn giá tham khảo, thì tính

hữu dụng giao dịch là dương, hay “giá hời”, giống như cái mền phủ giường loại lớn nhất mà Maya đã mua với giá chỉ bằng giá chiếc mền loại nhỏ hơn.

Dưới đây là một câu hỏi khảo sát minh họa cho khái niệm này. Hai nhóm học viên tham gia chương trình MBA quản lý, những người được cho là dân nghiện bia, được yêu cầu trả lời câu hỏi thuộc một trong hai phương án sau đây. Sự khác biệt của hai phương án được ghi trong các dấu ngoặc đơn và dấu ngoặc vuông.

*Bạn đang nằm trên bãi biển trong một ngày nóng bức. Tất cả đồ uống bạn có chỉ là nước đá. Suốt một giờ trôi qua, bạn chỉ nghĩ mình sẽ vui biết bao nhiêu nếu có chai bia ướp lạnh mang thương hiệu bạn ưa thích. Một đứa bạn thúc dục để gọi điện thoại và nói sẽ đi mua bia ở chỗ nào gần nhất (khách sạn nghỉ dưỡng loại sang) [một cửa hàng tạp hóa nhỏ, tồi tàn]. Anh ta nói rằng bia có thể hơi đắt nên hỏi bạn sẽ sẵn sàng mua với giá bao nhiêu. Anh ta nói rằng sẽ mua bia nếu giá bằng hoặc thấp hơn giá mà bạn đã bảo anh ta. Nhưng nếu giá đắt hơn giá bạn đưa ra thì anh ta sẽ không mua. Bạn tin tưởng ở anh bạn, và ở đây không có chuyện mặc cả với (nhân viên quầy rượu) [chủ cửa hàng tạp hóa]. Vậy bạn sẽ nói với anh kia giá bao nhiêu?*

Có nhiều điều đáng lưu ý về thí dụ này, đã được tôi hiệu chỉnh lại nhằm đối phó với sự phản bác mà tôi nghĩ thế nào cũng sẽ được nghe từ các nhà kinh tế. Điều thiết yếu là, lượng tiêu thụ trong cả hai trường hợp này là như nhau. Người được hỏi ý kiến sẽ uống một chai bia có thương hiệu anh ta ưa thích trên bãi biển. Anh ta không bao giờ đi vào bên trong cửa hiệu, cũng không nhìn thấy từ bên ngoài nơi bán chai bia đó, và do đó anh ta không biết hoàn cảnh cụ thể của nơi đó, cả mặt tích cực lẫn tiêu cực. Thêm nữa, do loại trừ khả năng có thương lượng với người bán, người được hỏi ý kiến cũng không có lý do gì để che giấu sự ưa thích thực sự của mình. Trong biệt ngữ của các nhà kinh

tế, tình huống như vậy được gọi là tình huống sự *tương thích động lực* (incentive compatible).

Loại bỏ tất cả các điều kiện đó, chúng ta tiến đến điểm thắt nút của câu chuyện. Mọi người sẵn sàng trả giá cao hơn cho chai bia nếu mua tại bãi biển hơn là mua tại cửa hàng tiện ích. Những câu trả lời ở mức trung vị (median<sup>1</sup>), đã điều chỉnh theo lạm phát, là 7,25 USD và 4,10 USD.

Những kết quả này cho thấy nhiều người sẵn sàng trả giá khác nhau cho cùng một chai bia, được uống tại cùng một chỗ trên bãi biển, tùy thuộc vào chai bia đó được mua ở đâu. Tại sao những người được hỏi ý kiến lại quan tâm chai bia được mua ở đâu? Một nguyên nhân là do sự kỳ vọng. Người ta kỳ vọng giá cả tại khách sạn sang trọng sẽ phải cao hơn, một phần vì giá cả của nó thường là quá cao. Trả 7 đô la cho một chai bia tại khu nghỉ dưỡng khiến ai cũng xót tiền nhưng họ đã tiên liệu điều đó; nhưng trả số tiền đó cho một chai bia tại quán rượu thì thật là quá đáng! Đây chính là điều cốt lõi của tính hữu dụng giao dịch.

Các Econ không có kinh nghiệm về tính hữu dụng giao dịch. Đối với họ, địa điểm mua bán chỉ là một nhân tố được coi là không phù hợp khác, hay SIFs. Nói như vậy không có nghĩa là các Econ miễn dịch đối với giá hời. Nếu ai đó bán bia trên bãi biển với giá chỉ có 10 cent, thì ngay cả Econ cũng rất vui lòng, nhưng hạnh phúc đó chỉ được nhìn nhận đầy đủ thông qua tính hữu dụng nhận được. Những ai yêu thích tính hữu dụng giao dịch sẽ có niềm vui (hay đau đớn) tùy thuộc vào các điều khoản của tự thân bản giao kèo mua bán mà thôi.

Do tính hữu dụng giao dịch có thể là dương hoặc âm – tức là có thể có cả giao kèo siêu lời lẫn giao kèo bị chặt chém - nó có thể ngăn

---

1 Số trung vị là thuật ngữ trong thống kê chỉ con số nằm giữa dãy số. Nếu tất cả các mức giá được xếp từ cao xuống thấp, câu trả lời có mức giá trung vị là câu trả lời nằm giữa các câu trả lời có giá cao hơn và các câu trả lời có giá thấp hơn, với số lượng các câu trả lời cao hơn và thấp hơn bằng nhau.

cần mua bán trong cả hai trường hợp nhằm nâng cao an sinh lẫn kích thích gây lãng phí tiền của. Chai bia trên bãi biển là một thí dụ minh họa trường hợp khiến một số người ngần ngại tham gia cả việc mua bán sòng phẳng. Giả sử Dennis nói rằng anh ta sẽ chỉ trả 4 USD cho một chai bia bán ở quán rượu, nhưng 7 USD bán tại khách sạn. Tom, bạn anh ta, có thể làm cho Dennis vui lòng hơn nếu mua chai bia tại cửa hàng tạp hóa với giá 5 USD nhưng lại nói dối Dennis rằng anh ta đã mua tại khách sạn. Dennis khi uống chai bia của mình sẽ nghĩ rằng giao kèo mua bán này là chấp nhận được. Chỉ có sự ngần ngẫm do phải trả giá quá cao mới có thể khiến anh ta không chấp nhận giao kèo này mà không cần đến sự láu cá của Tom.

Đối với những người có mức sống khá trở lên, tính hữu dụng giao dịch âm có thể ngăn cản họ có những trải nghiệm đặc biệt với những ký ức hạnh phúc nhớ đời, và họ sẽ sớm quên đi khoản tiền đã mua hớ cho một món hàng. Ngược lại, những giao kèo mua bán hời sẽ lôi kéo chúng ta tham gia vào việc mua bán những vật phẩm có giá trị nhỏ. Ai cũng có nhiều bộ đồ cất trong tủ rất ít khi mặc, nhưng chúng đều là những thứ “bắt buộc phải mua” đơn giản chỉ vì giá quá hời, và dĩ nhiên, rút cuộc ở đâu đó trong gara ô tô hay nhà kho chúng ta sẽ bắt gặp các phiên bản dạng như cái mền của cô Maya.

Do người tiêu dùng có những ý nghĩ như vậy, nên người bán hàng có động cơ để lũng đoạn giá cảm nhận tham chiếu và gây ra ảo tưởng về một “giao kèo”. Một thí dụ được sử dụng trong nhiều thập kỷ là công bố “giá bán lẻ được đề xuất” phần lớn do ngụy tạo mà ra, nó thực chất chỉ là giá *tham chiếu* được đề xuất nhằm đánh lừa khách hàng. Tại Mỹ, một số sản phẩm xem ra lúc nào cũng bán hạ giá, như là thảm và nệm giường, và kể cả bộ comlê của nam giới được một số nhà bán lẻ cung cấp. Những hàng hóa được tiếp thị kiểu này có hai thuộc tính: khách hàng không mua thường xuyên và rất khó đánh giá chất lượng. Do không mua thường xuyên nên người tiêu dùng không để ý rằng mặt hàng này thường xuyên bán hạ giá. Gần như tất cả chúng ta đều

ngạc nhiên thích thú mỗi khi la cà đi mua một chiếc nệm giường mới, thì đúng lúc thấy nó được bán hạ giá vào tuần này. Và khi chất lượng các mặt hàng như nệm giường rất khó đánh giá, thì giá bán lẻ được đề xuất sẽ đồng thời làm hai nhiệm vụ. Nó có thể đồng thời gợi ý rằng chất lượng hàng hóa cao (nhờ đó làm tăng tính hữu dụng theo cảm nhận) và hàm ý rằng ở đây cũng có tính hữu dụng giao dịch bởi vì sản phẩm đang được bán “hạ giá”.

Người đi mua sắm dễ bị lôi cuốn bởi tính hữu dụng giao dịch. Nếu một nhà bán lẻ, vốn thường xuyên bán hạ giá, tìm cách làm cho khách hàng từ bỏ kỳ vọng về những giao kèo có lợi, thì họ sẽ phải đấu tranh để sinh tồn. Nhiều nhà bán lẻ đã phải cố gắng nhiều năm để lôi kéo khách hàng bằng cái gọi là “giá rẻ hằng ngày”, nhưng các thử nghiệm này thường là thất bại<sup>1</sup>. Mua hàng với giá hời cao khiến con người vui thích hơn là tiết kiệm được một khoản nhỏ và khó nhìn thấy cho mỗi mặt hàng.

Macy’s và JC Penney chỉ là hai nhà bán lẻ Hoa Kỳ đã cố thử nghiệm - và thất bại - nhằm cai nghiện khách hàng của mình khỏi thói quen thích các đợt hạ giá thường xuyên. Trong một chiến dịch cải thiện hình ảnh được tiến hành vào các năm 2006-2007, lãnh đạo của Macy’s đặc biệt tập trung tấn công vào các phiếu giảm giá (coupon) như một công cụ hạ giá, và họ muốn giảm dần việc ứng dụng này. Macy’s coi các phiếu giảm giá là mối đe dọa, do nó gắn kết thương hiệu của mình quá gần với các nhà bán lẻ kém uy tín hơn như là JC Penney hay Kohl’s. Sau khi tháo dỡ nhiều chuỗi cửa hàng bách hóa khác trên khắp nước Mỹ và thay tên tất cả bằng tên chung Macy’s, họ đã cắt giảm tỷ lệ dùng coupon 30% vào mùa xuân năm 2007 so với mùa xuân năm trước. Nhưng việc này làm các thượng đế phật lòng. Doanh số sụt thê thảm,

---

1 Một nghiên cứu gần đây phát hiện ra rằng khi các siêu thị Hoa Kỳ đối mặt với thách thức bị Walmart chiếm sân nhà, tất cả đều bị thua lỗ, nhưng đối với những nơi áp dụng chiến lược định giá xúc tiến (chẳng hạn hạ giá thường xuyên) thì lại tăng đáng kể doanh thu và trụ vững trên thị trường lâu dài hơn là những nơi sử dụng chiến lược bán giá rẻ hằng ngày. (Ellickson, Mira, and Nair, 2012).

và Macy's phải vội vã hứa hẹn với khách hàng là sẽ quay trở lại áp dụng phiếu giảm giá như trước ngay trong kỳ nghỉ lễ năm đó.

JC Penney cũng đã cố cắt giảm phiếu giảm giá tương tự trong giai đoạn ngắn năm 2012 nhằm theo đuổi chiến dịch giá rẻ hằng ngày. Nhận thấy không đến 1% doanh thu đến từ các giao dịch hàng hóa không giảm giá, CEO Ron Johnson trong một cuộc họp báo đã tuyên bố thẳng thừng đến bất ngờ rằng sẽ chấm dứt điều mà ông gọi là “giá giá” - tức huyền thoại về giá bán lẻ được đề xuất - và khởi sự một biểu giá mới đơn giản hơn. Bên cạnh việc từ bỏ kiểu bán hạ giá truyền thống thông qua các phiếu giảm giá, biểu giá mới còn bỏ luôn cách định giá lấy hai số cuối là ,99 thay bằng số tròn một đô la cộng vào số tiền chẵn. JC Penney nói rằng sau tất cả những thay đổi này, giá cuối cùng mà khách hàng phải trả về cơ bản vẫn như cũ.

Có lẽ không sai khi nói rằng khách hàng không phải trả nhiều hơn theo chính sách giá mới này, nhưng họ đã mất đi nhiều tính hữu dụng giao dịch. Họ còn mất đi cả niềm vui nho nhỏ khi chỉ phải trả “ít hơn” một đô la nếu không tính tròn, thí dụ trả 9,99 USD thay vì 10 USD. Cuộc thử nghiệm đã thất bại toàn diện. Doanh số và giá cổ phiếu của JC Penney sụt giảm thảm hại khi những thay đổi này có hiệu lực vào năm 2012. Một năm sau, Johnson bị đuổi cổ và các phiếu giảm giá lại quay trở lại với khách hàng của JC Penney. Nhưng đến năm 2014, doanh số vẫn chưa được phục hồi. Có lẽ khách hàng không thích bị người ta giáo huấn rằng giá bán lẻ được đề xuất, nguồn gốc của nhiều niềm vui do tính hữu dụng giao dịch đem lại, là giá giả.

Những bạn đọc tinh ý (kể cả người đi mua sắm) có thể thắc mắc về trường hợp các nhà bán lẻ hạ giá với khối lượng lớn như Walmart và Costco. Những nhà bán lẻ này hoạt động rất thành công bằng chiến lược giá rẻ hằng ngày, đôi khi họ hoàn toàn lờ đi mức giá gốc cao hơn. Nhưng họ không loại bỏ tính hữu dụng giao dịch; mà còn làm ngược lại. Họ đã thuyết phục khách hàng rằng toàn bộ trải nghiệm mua sắm là lễ hội của cuộc săn lùng giá hời, và họ tìm mọi cách để củng cố

hình ảnh đó. Song song với việc bán hàng với giá rẻ thật sự, Walmart còn đưa ra một loạt mưu mẹo xưa như trái đất để bảo đảm rằng giá cả của họ là thấp nhất bằng cách cho phép những người mua hàng quét hóa đơn của họ để lưu giữ trong phần mềm ứng dụng gọi là “người được hoàn lại tiền” (savings catcher) hứa hẹn sẽ trả lại tiền cho bất cứ ai nếu người đó mua được hàng hóa với giá thấp hơn. Trừ phi Macy’s và JC Penney muốn từ bỏ mọi sự vờ vĩnh đem lại trải nghiệm mua sắm thượng lưu, họ không thể nào cạnh tranh nổi với các nhà cung cấp giá rẻ thật sự trong việc đem đến tính hữu dụng giao dịch cho khách hàng.

Đối với khách hàng, chẳng có gì sai trái khi họ tìm kiếm giá hời. Tiết kiệm được tiền trong lần mua bán này sẽ tạo điều kiện cho lần mua bán tiếp theo. Nhưng chúng ta không muốn bị rơi vào thế bí mua phải hàng không dùng đến chỉ vì thấy giá quá hời. Đối với kinh doanh, điều quan trọng là phải nhận thức được mọi người đều quan tâm đến mức giá tốt. Bất kể điều đó thông qua bán hạ giá hay bán với giá rẻ thật sự, sự hấp dẫn của giao kèo sẽ thu hút khách hàng. Bãi đỗ xe tại Costco, một cửa hàng bán lẻ mang phong cách nhà kho nổi tiếng với hàng giá rẻ, luôn có một số lượng lớn các xe hơi loại xịn. Ngay cả những khách hàng giàu có cũng bị lôi kéo bởi tính hữu dụng giao dịch.



## *Chương 8*

### Chi phí chìm

Vince đã trả 1.000 USD cho một câu lạc bộ tennis trong nhà để được chơi mỗi tuần một lần trong một mùa. Sau khi chơi được hai tháng anh ta bị sưng ở cùi tay, rất đau khi cầm vợt đánh. Dù bị đau, anh vẫn cố chơi thêm 3 tháng chỉ vì thấy tiếc tiền lệ phí hội viên câu lạc bộ. Nhưng khi thấy đau không chịu nổi nữa, anh ta mới thôi không chơi tiếp.

**K**hi một khoản tiền đã được chi tiêu và số tiền đó không thể lấy lại, người ta nói số tiền đó bị chìm, nghĩa là không còn nữa. Những câu tục ngữ đại loại như, “Thôi đừng tiếc rẻ con gà quạ tha”, hay “Giã từ dĩ vãng” là một cách nhắc nhở hãy nghe theo lời khuyên của các nhà kinh tế là bỏ qua các chi phí chìm. Nhưng đây là lời khuyên khó lòng làm theo, như thí dụ trong Bản danh sách về việc cố lái xe trong cơn bão tuyết để đi xem bóng rổ, hay câu chuyện về Vince với cái cùi tay bị sưng vù của anh ta đã minh họa.

Để cho sự việc được rõ ràng, hãy giả sử rằng có người bạn mời Vince đi đánh quần vợt (miễn phí) tại một câu lạc bộ khác, Vince sẽ từ chối vì bị đau cùi tay. Trong biệt ngữ kinh tế học, điều đó có nghĩa là tính hữu dụng của việc chơi tennis là âm. Nhưng sau khi đã bỏ ra

1.000 USD để tiếp tục chơi, thì dường như cứ mỗi lần chơi tiếp anh ta đã tự làm hại mình nhiều hơn. Vậy tại sao anh ta lại làm như vậy? Đó là câu hỏi tôi muốn tìm ra câu trả lời.

Qua nhiều năm tôi đã thu thập được hàng tá thí dụ về sự quan tâm đến chi phí chìm của mọi người. Trong đó có một người bạn của tôi, Joyce, người đang tranh cãi với Cindy, cô con gái 6 tuổi của mình, về việc con bé nên mặc gì để đến trường. Cindy quả quyết rằng nó không còn muốn mặc bộ váy đầm đến trường nữa, mà chỉ mặc quần dài hay quần soóc mà thôi. Joyce khẳng khái bảo con gái phải mặc ba bộ váy đầm mẹ đã mua để chuẩn bị vào lớp một. Nhiều ngày qua tiếng la hét không ngừng vang lên, “Mẹ đã mua ba bộ váy rồi, con sẽ phải mặc, không lời thôi gì cả”, nhưng Cindy vẫn cứng đầu trả lời nó sẽ không đến trường nếu mẹ bắt nó phải mặc váy. Tôi đoán rằng có lẽ Joyce sẽ hỏi con bé, một cách vô vọng, rằng con nghĩ là tiền mọc trên cây chắc?.

Tôi được mời đến làm trọng tài, và giải thích logic kinh tế cho Joyce nghe. Tiền mua mấy bộ váy thì đã tiêu rồi, và có mặc các bộ váy đó hay không cũng không lấy lại tiền được. Chừng nào con bé vẫn còn mặc quần dài và quần soóc thì sẽ không yêu cầu mua thêm quần áo mới gì cả, do đó khẳng khái bắt Cindy phải mặc váy đầm sẽ không giúp gì cho tình hình tài chính của gia đình. Joyce rất ngạc nhiên khi nghe lời khuyên mới mẻ này. Cô không muốn to tiếng với con gái, nhưng thực lòng cảm thấy tiếc rẻ vì đã “lãng phí” tiền mua ba bộ váy. Được một nhà kinh tế khuyên nên bỏ qua chi phí chìm vì như thế là tuyệt đối hợp lý, thậm chí buộc phải làm như vậy, Cindy không cần gì thêm. Maya Bar - Hillel bắt đầu gọi tôi là nhà kinh tế học lâm sàng duy nhất trên thế giới. (Sau vụ mua chiếc mền phủ giường cô ta trở thành thân chủ đầu tiên của tôi).

Tôi có thể xứng đáng hoặc không xứng với danh hiệu đó, nhưng khó có thể nói rằng tôi là nhà kinh tế duy nhất nhận thấy con người gặp khó khăn trong việc lĩnh hội khái niệm này. Quả thực, sai lầm này

phổ biến đến mức nó có một cái tên chính thức – *ngụy biện chi phí chìm* (sunk cost fallacy) - và sự ngụy biện này lại thường xuyên được nhắc đến trong các sách giáo khoa kinh tế học. Nhưng nhiều người, ngay cả khi họ hiểu khái niệm này về nguyên tắc, cũng thấy khó lòng tuân theo lời khuyên bỏ qua các chi phí chìm trên thực tế.

Lái xe đi xem bóng rổ giữa bão tuyết, hay chơi quần vợt trong lúc đầu cùi tay, là những sai lầm mà Econ không bao giờ mắc phải. Họ sẽ đối xử thẳng tay với các chi phí chìm, coi đó là thứ không phù hợp. Nhưng đối với con người thực, các chi phí chìm cứ lớn vồn và trở thành một SIF khác, và không phải chỉ là những thứ nhỏ nhặt như bữa cơm tối hay buổi ca nhạc. Nhiều người tin rằng Hoa Kỳ tiếp tục cuộc chiến vô nghĩa tại Việt Nam là vì họ đã đầu tư vào đó quá nhiều nên không thể từ bỏ. Bary Staw, một giáo sư về hành vi có tổ chức, đã viết một bài báo về “Sự leo thang của cam kết” và đặt tên bài báo là “Bùn lầy ngập đến đầu gối”, tiếp theo bài hát phản chiến của ca sĩ đồng quê Pete Seeger<sup>1</sup>. Theo quan điểm của Staw, cứ thêm mỗi ngàn sinh mạng mất đi và mỗi một tỷ đô la đã bỏ ra thì người ta càng khó tuyên bố thất bại và từ bỏ. Một số yếu tố được coi là không phù hợp lại có thể là rất quan trọng.

Tại sao các chi phí chìm lại quan trọng? Và tại sao con người có thể nghĩ rằng một loạt những hành động như đã mô tả - lái xe trong bão tuyết để đi xem trận đấu bóng rổ, ca nhạc, hay tiếp tục cuộc chiến vô nghĩa - lại là việc đáng làm? Như chúng ta đã thấy trong chương trước, khi bạn mua hàng với cái giá không tạo ra tính hữu dụng giao dịch nào (hay tính vô dụng giao dịch), bạn không cảm thấy giá mua đó là sự tổn thất. Bạn đã trả tiền, và khi bạn sử dụng sản phẩm bạn sẽ có niềm vui của tính hữu dụng nhận được và như thế là sòng phẳng; chi phí đã bỏ ra trước đó của bạn được đền đáp bởi sự hưởng lợi sau đó của bạn.

---

1 Tên thật sự của bài hát là “Bùn lầy ngập đến thắt lưng” và giai điệu của nó miêu tả khái niệm leo thang khá sinh động khi lời ca chuyển từ (bùn ngập) đầu gối rồi đến thắt lưng và cuối cùng đến tận cổ.

Nhưng sẽ như thế nào khi bạn mua chiếc vé rồi lại bỏ không đi xem sự kiện đó?

Trả 100 USD tiền vé xem ca nhạc rồi bỏ không tham dự khiến bạn cảm thấy như bị mất 100 USD. Hãy tiếp tục câu chuyện tương tự về kế toán tài chính này, khi bạn mua chiếc vé và sau đó không dùng nó, bạn phải “ghi chép khoản lỗ” vào trong cuốn sổ ghi chép những tính toán cảm tính của mình. Tới buổi hòa nhạc cho phép bạn tắt toán khoản mục này mà không bị lỗ.

Tương tự, càng sử dụng nhiều thứ mà bạn đã bỏ tiền ra mua, bạn càng cảm thấy vui hơn về giao dịch này. Đây là một phép thử về tư duy. Bạn mua một đôi giày, có thể bởi vì nó đang được bán hạ giá, và mặc dù nó vẫn còn khá đắt nhưng bạn không thể bỏ qua tính hữu dụng giao dịch đó. Bạn thấy tự hào khi mang đôi giày đi làm vào một ngày nào đó, nhưng đến trưa bạn thấy đau chân. Sau khi chân bạn hết đau, bạn lại cố mang đôi giày đó lần nữa, lần này chỉ cho buổi tối thôi, nhưng chân bạn vẫn đau. Hai câu hỏi: giả sử đôi giày này không bao giờ làm bạn dễ chịu khi xỏ chân vào, thì bạn sẽ vẫn cố mang nó thêm mấy lần nữa cho đến khi bạn từ bỏ? Và, sau khi bạn thôi không mang đôi giày này nữa, nó sẽ nằm lại trong tủ đồ nhà bạn bao lâu cho đến khi bạn vứt hẳn nó hay đem đi làm từ thiện? Nếu bạn cũng như hầu hết mọi người, câu trả lời phụ thuộc vào giá tiền mà bạn đã trả cho đôi giày. Bạn trả càng nhiều tiền thì bạn sẽ càng ráng chịu đau lâu bấy nhiêu trước khi thôi không dùng nó nữa, và đôi giày đó càng nằm lâu hơn trong tủ đồ nhà bạn.

Hành vi tương tự xảy ra ở các câu lạc bộ sức khỏe. Nếu bạn mua thẻ hội viên câu lạc bộ thể dục rồi bạn không đi tập, bạn sẽ phải kê khai khoản mua hàng này là một thua lỗ. Quả thật, một số người mua thẻ hội viên để giúp họ tự chủ trong việc rèn luyện sức khỏe. Nếu tôi muốn đến câu lạc bộ thể dục và cảm thấy xót tiền nếu lãng phí thẻ hội viên, thì chi phí thẻ hội viên sẽ giúp tôi vượt qua sự lười biếng về hai

phương diện: chi phí hội viên luôn ám ảnh tôi, và không có kế hoạch chi tiêu trước mắt khi tôi mua thẻ hội viên. Các giáo sư tiếp thị John Gourville và Dilip Soman đã tiến hành một nghiên cứu thông minh tại câu lạc bộ sức khỏe để chứng minh luận điểm này. Câu lạc bộ này yêu cầu hội viên đóng lệ phí một năm hai lần. Gourville và Soman nhận thấy số người có mặt tăng đột ngột vào tháng sau khi hóa đơn gửi đến, sau đó giảm dần cho đến đợt thanh toán lần sau. Họ gọi hiện tượng này là “khấu hao thanh toán” (payment depreciation), nghĩa là ảnh hưởng của chi phí chìm mất dần theo thời gian.

Kết quả tương tự cũng được tìm ra bởi nhà tâm lý học Hal Arkes, bây giờ làm việc tại Đại học bang Ohio, người đã tiến hành một thử nghiệm rất hay cùng với nghiên cứu sinh Catherine Blumer. Sinh viên xếp hàng mua vé xem cả mùa tại nhà hát của trường được chọn ngẫu nhiên để được giảm giá. Một đặc điểm quan trọng trong thiết kế thử nghiệm này là khách hàng đã cam kết mua vé với giá đầy đủ trước khi họ được hưởng giảm giá, do đó các thử nghiệm này đã giả định rằng những đối tượng đã mua vé giảm giá đánh giá giá trị sản phẩm giống như những người đã mua vé với giá đầy đủ. Arkes và Blumer phát hiện thấy chi phí chìm đúng là quan trọng, nhưng chỉ trong một học kỳ. Những người đã mua vé giá đầy đủ đi xem nhiều lần hơn trong học kỳ mùa thu, nhưng đến mùa đông số người tham dự là như nhau đối với cả ba nhóm; rõ ràng những sinh viên đã đi xem các buổi diễn với số lần đủ để họ cảm thấy đáng đồng tiền bát gạo, hoặc họ chẳng còn nhớ lúc đầu đã mua bao nhiêu cả. Như vậy chi phí chìm là quan trọng, ít ra là trong một thời gian, nhưng không chóng thì chầy sẽ bị lãng quên.

---

Trong một số tình huống, chi phí chìm và chi phí cơ hội đan xen nhau. Tôi từng có cơ hội nghiên cứu trường hợp này cùng với nhà tâm lý học của Princeton, Eldar Shafir. Chúng tôi quen nhau khi ông

là nghiên cứu sinh sau tiến sĩ cùng với Amos tại Stanford vào các năm 1988-1989. Eldar nằm trong một nhóm nhỏ các nhà tâm lý kiên trì hợp tác với các nhà kinh tế trong thời gian rất lâu, và đã có những đóng góp quan trọng cho kinh tế học hành vi.

Dự án của chúng tôi bắt đầu từ cuộc nói chuyện tại sân bay khi chúng tôi chợt nhận ra sẽ bay cùng một chuyến. Tôi có hai phiếu giảm giá có thể dùng để nâng cấp ghế hạng nhất nếu còn chỗ. Vào thời đó, những người đi máy bay thường xuyên được tặng một số phiếu giảm giá miễn phí kiểu này, và có thể mua thêm một phiếu với giá 35 USD. Tôi đã dùng một phiếu giảm giá để chuyển chỗ ngồi lên hạng nhất thì bắt gặp Eldar và tôi gợi ý sẽ giúp chuyển chỗ cho ông, để chúng tôi ngồi cạnh nhau. Ghế hạng nhất còn chỗ, nên tôi tặng phiếu giảm giá còn lại cho Eldar. Eldar từ chối, khẳng khái đòi trả tiền và hỏi tôi đã mua phiếu giảm giá bao nhiêu tiền. Tôi bảo tùy trường hợp – một số miễn phí và một số giá 35 USD. Thế là ông ta hỏi phiếu giảm giá của tôi thuộc trường hợp nào. Tôi hỏi lại, “Điều đó thì có gì khác nhau?”. “Bây giờ tôi không còn phiếu giảm giá nào và sẽ phải mua thêm cái khác, nên cái phiếu giảm giá tôi cho anh thuộc loại nào thì có gì khác biệt đâu.” “Vô lý”, ông ta nói. “Nếu phiếu giảm giá là miễn phí thì tôi sẽ không trả tiền anh, nhưng nếu anh mua 35 USD tôi nhất định sẽ trả lại anh số tiền đó.” Chúng tôi tiếp tục tranh luận trên chuyến bay về nhà và nó đã dẫn đến một bài viết thú vị.

Một câu hỏi đặt ra: thời gian người ta ghi nhớ về một vụ mua bán kéo dài bao lâu?

Bài viết của chúng tôi xuất phát từ câu chuyện chiếc phiếu giảm giá vé máy bay và công dân Giáo sư Rosett trong Bản danh sách, người chỉ uống những chai rượu vang lâu năm mà mình sở hữu nhưng sẽ không mua thêm hay bán cho ai những chai rượu của mình. Chúng tôi tiến hành nghiên cứu sử dụng những người đặt mua bản tin thường niên về giá đấu giá rượu vang, có tên rất tự nhiên là *Tài sản chất lỏng*. Bản

tin do nhà kinh tế Princeton, Orley Ashenfelter<sup>1</sup>, một người rất sành rượu vang viết, và những người đặt mua bản tin đều là dân nghiện rượu vang và là khách ruột. Bởi vậy, họ đều biết rõ đã có (và còn có) một thị trường đấu giá sôi động cho những chai rượu vang cổ. Orley đồng ý sẽ đưa bài khảo sát của chúng tôi vào một trong các bản tin của ông. Đổi lại, chúng tôi hứa sẽ chia sẻ kết quả với độc giả của ông.

Chúng tôi đã hỏi:

*Giả sử bạn mua một thùng rượu vang Bordeaux loại tốt tại thị trường tương lai (còn gọi thị trường giao sau – ND) với giá 20 USD một chai. Giá rượu vang hiện bán đấu giá khoảng 75 USD. Bạn đã quyết định uống một chai. Trường hợp nào dưới đây mô tả đúng nhất cảm nghĩ của bạn về chi phí uống một chai rượu vang?*

(tỷ lệ phần trăm của người lựa chọn từng phương án được ghi trong dấu ngoặc vuông)

- |   |        |
|---|--------|
| (a) 0,0 USD Tôi đã trả tiền trước rồi   | [30%]  |
| (b) 20 USD, là giá tôi đã trả   | [18%]  |
| (c) 20 USD cộng thêm lãi suất   | [ 7% ] |
| (d) 75 USD, cái mà tôi sẽ nhận được nếu tôi bán chai rượu   | [20%]  |
| (e) -55 USD Tôi sẽ uống một chai giá 75 USD mà tôi chỉ phải trả 20 USD cho chai rượu, do đó tôi tiết kiệm được tiền nếu uống chai rượu này. | [25%]  |

Khi chúng tôi đưa vào phương án (e), mà chúng tôi thấy rất lý thú, chúng tôi không chắc sẽ có ai lựa chọn phương án này. Chúng tôi băn khoăn liệu sẽ có ai am hiểu về sự tính toán cảm tính đến mức

---

1 Ngay từ đầu Orley đã là người ủng hộ tôi và những người bạn đồng hành về lý thuyết hành vi của tôi, kể cả thời gian ông làm biên tập viên cho tờ American Economic Review. Tuy nhiên, cho đến ngày nay, Orley khẳng khăng gọi điều mà tôi đang làm là “wackonomics” (tạm dịch “kinh tế học điên rồ” - ND), thuật ngữ ông cho rằng cực kỳ buồn cười.

họ có thể xem việc uống một chai rượu vang đắt tiền như một hành động tiết kiệm tiền. Nhưng đã có nhiều người thực sự chọn phương án này, và trên một nửa số người được hỏi ý kiến nói rằng việc uống chai rượu là vì nó miễn phí hoặc để tiết kiệm tiền. Dĩ nhiên, câu trả lời đúng theo lý thuyết kinh tế là 75 USD, vì chi phí cơ hội của việc uống chai rượu vang là bán nó tại mức giá đó. Tất cả các Econ sẽ chọn phương án đó, và trong trường hợp này, nhiều nhà kinh tế đã hoàn thành cuộc điều tra cũng sẽ chọn như vậy. Quả vậy, hầu hết những người tham gia trả lời đều là những nhà kinh tế. Tôi biết điều này là vì các câu trả lời không phải vô danh. Chúng tôi quay xổ số trong số những người có câu trả lời, lấy chai rượu Bordeaux làm giải thưởng, và để đủ tiêu chuẩn nhận thưởng thì người được hỏi ý kiến phải cung cấp tên và địa chỉ<sup>1</sup>.

Có một sửa đổi nhỏ cho câu hỏi này khiến cho những người được hỏi ý kiến trả lời giống như các nhà kinh tế. Thay vì hỏi mọi người nhận xét về việc uống một chai rượu, chúng tôi hỏi các đối tượng họ cảm thấy thế nào nếu họ đánh rơi và làm vỡ chai rượu. Đa số trả lời rằng họ cảm thấy đánh rơi chai rượu khiến họ mất 75 USD, số tiền họ có được khi bán chai rượu.

Địa chỉ gửi trả lại phiếu điều tra không ghi rõ tên người nhận, do đó những người được hỏi ý kiến đã không biết tôi hay Eldar có tham gia. Nhiều người còn tự nguyện giải thích các câu trả lời của họ. Có một kỹ sư đã nghĩ hưu viết: “Tôi hiểu rằng, bỏ qua tình cảm sang một bên, phí tổn thay thế có liên quan đến các quyết định kinh tế. Tuy nhiên, cảm giác lý tưởng của tôi sẽ là nếu giá chai rượu tương lai năm 1989 và 1990 của tôi tăng giá đủ để bán đi một nửa bằng tổng chi phí của tôi và uống số còn lại chỉ với niềm vui trong lòng thôi, chứ không vì tiền.”

---

1 Có một chú thích lý thú cho thí nghiệm này. Quay xổ số có thưởng chai rượu giá 75 USD đã lôi kéo 178 người tham gia từ những nhóm bạn đọc khá giả. Tức là tính ra 42 cent cho một câu trả lời, và họ còn phải bỏ tiền mua tem cho mình nữa chứ! Nếu bạn muốn mọi người làm cái gì đó, thì xổ số có thể là một động cơ khuyến khích rất hiệu quả.



Bạn có hiểu ông ấy nói gì không? Nếu rượu vang tăng gấp đôi về giá trị thì ông ta bán đi một nửa số lượng, rồi ông ta sẽ uống số còn lại “miễn phí”. Thật tuyệt vời! Cái mẹo này sẽ làm cho mỗi chai rượu ông ta uống đem lại tính hữu dụng giao dịch rất đáng kể. Một lá thư khác đến từ một giáo sư kế toán nổi tiếng của Đại học Chicago, Roman Weil. Roman, người trở thành bạn khi tôi là đồng nghiệp với ông tại Chicago, gần như là một Econ chính cống giống như hầu hết mọi người tôi đã gặp.

“Các ông đã bỏ sót câu trả lời đúng. Tôi cảm thấy khoản lỗ ở đây là 75 USD trừ đi các chi phí giao dịch để bán được chai rượu (vào khoảng 15 USD). Do vậy, tôi tính chai rượu có giá khoảng 60 USD. Vì tôi có rất nhiều rượu vang trong kho dự trữ cả đời, nên tôi không biết chính xác cái giá tịnh có thể chuyển thành tiền mặt của nó là bao nhiêu. Nếu tôi không có đủ rượu cho kho dự trữ cả đời, tôi sẽ dùng phí tổn thay thế, 75 USD cộng với tiền hoa hồng, cộng với cước vận chuyển - tức khoảng 90 USD. Ngoài ra, các ông cũng không xử lý khoản thuế thặng dư một cách chính xác. Tôi cho rằng sẽ được miễn thuế đánh trên thặng dư vốn. Với mức thuế 40%...”

Nhưng hãy quay lại cuộc khảo sát, trong đó hơn một nửa số người được hỏi ý kiến nói rằng khi uống chai rượu giá 75 USD đó họ sẽ chẳng mất gì hoặc còn tiết kiệm được tiền nữa. Câu trả lời này đặt thêm một câu hỏi khác: nếu khi họ *uống* chai rượu mà họ nghĩ là miễn phí, thì họ sẽ nghĩ gì khi họ phải *mua* chai rượu? Năm sau chúng tôi quay trở lại với bạn đọc của Orley với một bảng câu hỏi mới. Lần này chúng tôi hỏi:

Giả sử bạn mua một thùng rượu Bordeaux tương lai giá 400 USD một thùng. Rượu sẽ bán lẻ khoảng 500 USD một thùng khi được vận chuyển đến nơi. Bạn không có ý định bắt đầu uống loại vang này trong một thập kỷ. Vào thời điểm mà bạn mua loại rượu này thì phát biểu nào mô tả chính xác cảm nghĩ của bạn hơn? Hãy chỉ

ra câu trả lời của bạn bằng cách khoanh tròn con số ở mỗi cấp đã cung cấp.

- (a) Tôi cảm thấy như tôi vừa mới **chi tiêu 400 USD**, giống như cảm giác nếu tôi bỏ ra 400 USD để đi chơi cuối tuần.

1..... 2..... 3..... 4..... 5

Hoàn toàn            Hoàn toàn            Trung bình: 3,31

Đồng ý                Không đồng ý

- (b) Tôi cảm thấy như đã **đầu tư 400 USD** mà tôi sẽ dần dần sử dụng nó trong thời gian vài năm sau

1..... 2..... 3..... 4..... 5

Hoàn toàn            Hoàn toàn            Trung bình: 1,94

Đồng ý                Không đồng ý

- (c) Tôi cảm thấy như tôi vừa **tiết kiệm được 100 USD**, đó là chênh lệch giữa chi phí tương lai và số tiền bán thùng rượu vang khi nó được giao hàng.

1..... 2..... 3..... 4..... 5

Hoàn toàn            Hoàn toàn            Trung bình: 2,88

Đồng ý                Không đồng ý

Câu trả lời phổ biến nhất cho thấy khi người ta mua rượu vang mang cất đi những 10 năm rồi mới đem ra uống thì người ta coi chi phí bỏ ra như một khoản đầu tư. Sự lựa chọn thứ hai là họ đang tiết kiệm tiền. Còn lựa chọn đứng cuối coi đây chỉ là việc tiêu xài.

Mặc dù lý thuyết kinh tế không chỉ ra câu trả lời nào là thích hợp, nhưng khi kết hợp các câu trả lời với kết quả điều tra ở phần đầu thì chúng ta thấy rõ cách tư duy ở đây là không nhất quán. Nói rằng việc mua rượu vang chỉ để “đầu tư” là không đúng, cũng như việc tiêu thụ rượu vang về sau chẳng phải mất gì hay còn tiết kiệm được tiền. Chắc

chấn rằng giữ thói quen uống rượu vang đắt tiền là phải xài tiền vào lúc nào đó rồi! Eldar và tôi đã công bố một bài báo về vấn đề này, với tựa đề khái quát đầy đủ những phát hiện này: “Đầu tư ngay, uống sau, không mất tiền”.

Lưu ý rằng lối tư duy này rất có lợi cho ngành rượu vang cao cấp, vì nó loại bỏ khâu chi phí trong tiêu dùng, một mưu mẹo làm ăn khôn ngoan nếu biết khai thác. Chia sẻ thời gian sử dụng bất động sản trong kỳ đi nghỉ chính là cách vận dụng lối tư duy này. Trường hợp điển hình, một du khách tiềm năng “đầu tư” một khoản tiền, chẳng hạn 10.000 USD để cô ta được phép sử dụng ngôi nhà một tuần vào các kỳ nghỉ, vĩnh viễn trong tương lai, hoặc chỉ ít cho đến khi ngôi nhà sụp đổ hoặc công ty bị phá sản. Tính toán cảm tính nằm ở đây. Khoản tiền trả lúc đầu là vốn đầu tư (không phải mua đứt), “chi phí bảo dưỡng” hằng năm là một sự phiền toái, nhưng các kỳ nghỉ tương lai tại ngôi nhà là “miễn phí”. Liệu khoản đầu tư như thế có hợp lý hay không đối với một gia đình sẽ còn phụ thuộc, một phần, vào việc họ cảm thấy xót của đến mức nào khi chi tiền cho các kỳ nghỉ. Nhưng các khoản đầu tư như thế cần phải được nhìn nhận đúng thực chất: đây là một cách để che giấu chi phí thực sự cho kỳ đi nghỉ.

Costco, một nhà bán lẻ chiết khấu đã đề cập ở chương trước, cũng dùng một phiên bản của chiến lược này. Để được mua sắm tại Costco, khách hàng phải là “thành viên” theo đó mức phí hiện nay một hộ gia đình phải đóng là 55 USD/năm. Có vẻ như các thành viên coi lệ phí này như một khoản “đầu tư” và tìm mọi cách phân bổ chi phí đó cho nhiều lần đến mua sắm trong năm. Nói đúng hơn, nó chỉ là một chi phí chìm, bổ sung thêm lý do nữa để mua sắm tại Costco. Tương tự như thế, Amazon thu lệ phí khách hàng 99 USD/năm để trở thành một “khách hàng quan trọng” (prime member), từ đó họ sẽ được “miễn” cước phí vận chuyển. Như đã nói, chi phí hội viên cũng có thể được xem là một khoản đầu tư mà không được “tính đến” trong chi phí mua hàng cụ thể.

Đã đến lúc phải thú nhận hai điều. Mặc dù tôi gần như cố xúy cho tư duy giống như Econ, khi nói đến việc tính toán cảm tính tôi cũng có một số khuynh hướng rất Con người. Tôi thường dễ dàng bỏ qua các chi phí chìm, đặc biệt nếu chi phí chìm đó thuần túy là tiền bạc xét về bản chất. Nhưng cũng như hầu hết mọi người, nếu tôi đã bỏ nhiều công sức vào công trình nào, tôi cũng thấy rất khó khăn khi phải từ bỏ nó, ngay cả khi việc từ bỏ đó là việc nên làm. Khi viết cuốn sách này, chẳng hạn, chiến lược của tôi để hoàn thành bản thảo đầu tiên là cứ tiếp tục viết mà không quan tâm có đoạn nào hay phần nào cần phải cắt bỏ hẳn. Quy trình này đã tạo ra bản thảo đầu tiên, nhưng rõ ràng là quá dài. Một số đoạn sẽ phải cắt bỏ, và tôi đã hỏi ý kiến bạn bè và ban biên tập, những người đã đọc bản thảo, là nên cắt bỏ đoạn nào. Nhiều người đã nhắc lại lời khuyên, thường được cho là của William Faulkner nhưng thật ra đã có nhiều người nói, rằng tác giả cần phải học cách “giết chết con cưng của mình”. Lời khuyên này đã được nhắc lại thường xuyên. Tôi ngờ rằng lý do là vì bất cứ tác giả nào cũng khó lòng làm được điều này.

Khi đến thời điểm phải chỉnh sửa bản thảo, tôi quyết định lập ra một tập hồ sơ gồm những tài liệu vốn nằm trong bản thảo đầu tiên nhưng đã bị thẳng tay cắt bỏ. Kế hoạch của tôi là đưa một số kiệt tác dài dòng này lên trang web của cuốn sách. Tôi không rõ có bao nhiêu đoạn thực sự được đưa lên mạng, nhưng cái hay của kế hoạch này là điều đó chẳng có gì là quan trọng. Chỉ riêng việc có một chỗ để những đoạn văn này được lưu giữ trong một thư mục trên máy vi tính của tôi mang tên “đoạn bị cắt” là đủ để làm giảm nỗi đau do tôi phải đem đưa con tinh thần của mình ra mà cắt bỏ một số đoạn ưa thích nhất, một nỗi đau chẳng kém việc mang đôi giày đắt tiền, nhưng lại quá chật. Bài học lớn hơn là khi bạn đã hiểu ra vấn đề do hành vi gây ra, đôi khi bạn

có thể sáng tạo ra giải pháp cho hành vi đó. Việc tính toán cảm tính không phải lúc nào cũng là trò chơi của kẻ ngốc.

Lời thú nhận thứ hai của tôi liên quan đến rượu vang, mà, đúng như bạn đoán lúc này, là một thói xấu của tôi. Mặc dù tôi hoàn toàn hiểu rõ khái niệm chi phí cơ hội, tôi thừa nhận chính mình cũng đã trở thành nạn nhân của kiểu tư duy mà những người được khảo sát thể hiện rất rõ. Nếu tôi lấy ra một chai rượu lâu năm mà tôi đã bấm bụng chịu đựng không đụng đến nó trong nhiều năm, thì điều tôi ít quan tâm nhất là tôi sẽ được trả bao nhiêu cho chai rượu đó nếu tôi đem nó đi bán đấu giá. Quả thật, tôi không muốn biết giá đó làm gì! Rút cuộc tôi cũng chẳng khác gì Giáo sư Rosett. Tôi sẽ không mơ ước mua được chai rượu vang 30 tuổi, nhưng tôi rất hạnh phúc được uống nó trong những dịp đặc biệt. Vậy hãy gọi tôi là Con người.

## Chương 9

### Thùng chứa ngân sách bị rò rỉ

Nhờ phỏng vấn các gia đình mà tôi có căn cứ để nói về cách quản lý tài chính của các hộ gia đình, chúng tôi hiểu ra rằng nhiều hộ gia đình, đặc biệt những hộ có ngân sách hạn hẹp, đã sử dụng các quy tắc ngân sách rõ ràng (*explicit budgeting rules*). Đối với các gia đình chủ yếu dùng tiền mặt (thể tín dụng mới được áp dụng vào cuối những năm 1970), họ thường sử dụng một hình thức nhất định của hệ thống phong bì. Một phong bì (hay một bình gốm) chứa khoản tiền thuê nhà, một phong bì cho tiền ăn, một phong bì cho các tiện ích công cộng và v.v... Trong nhiều trường hợp phương pháp áp dụng theo kiểu ‘cha truyền con nối’.

Các tổ chức cũng làm tương tự như thế. Các bộ ngành cũng có ngân sách chung, được phân bổ có giới hạn cho từng bộ phận cụ thể. Sự tồn tại của ngân sách có thể vi phạm nguyên tắc đầu tiên của kinh tế học: tiền bạc là thứ *có thể hoán đổi* (*fungible*), nghĩa là: đã là tiền thì không có gán biển hạn chế nó chỉ được chi tiêu cho việc gì. Giống như hầu hết các nguyên tắc kinh tế học, điều này có căn cứ logic vững chắc. Nếu còn tiền dư trong khoản chi cho các tiện ích công cộng chẳng hạn do mùa đông không lạnh lắm, thì số tiền đó có thể đem dùng để mua giày dép cho mấy đứa con thì quả là hợp lý.

Ngân sách tồn tại là vì những lý do hợp lý và có thể hiểu được. Trong một tổ chức, ông sếp không muốn phải phê duyệt mọi khoản chi nảy sinh trong tổ chức đó, và ngân sách là một cách thô thiển để kiểm soát chi phí trong khi lại vờ vịt cho nhân viên được tự ý chi tiêu nếu họ thấy cần. Các quy tắc ngân sách còn có thể dẫn đến những hệ quả ngu xuẩn. Những ai từng làm việc trong một tổ chức lớn đều gặp phải vấn đề khi không còn đủ tiền trong ngân sách đã được giao để chi cho những việc khẩn cấp, và không có cách nào để đụng vào khoản tiền đang nằm yên trong ngân sách đã phân bổ cho bộ phận khác. Đồng tiền cần phải được sử dụng một cách tốt nhất phục vụ cho lợi ích của tổ chức hoặc hộ gia đình; nếu các lợi ích này thay đổi, chúng ta có thể phớt lờ các nhân đã được gắn vào nhiều loại túi tiền khác nhau. Nhưng chúng ta không làm như vậy. Các nhân đó là SIFs.

Những cá nhân và các gia đình đặt ra luật lệ cho riêng họ, dĩ nhiên rồi, nhưng cách họ sử dụng ngân sách là rất giống nhau. Quy tắc ngân sách rõ ràng tùy thuộc mức độ lỏng lẻo trong quản lý ngân sách. Một nghiên cứu của các nhà tâm lý học Chip Heath và Jack Soll phát hiện ra rằng hầu hết các học viên MBA có kinh phí hằng tuần cho ăn uống và giải trí, và kinh phí hằng tháng cho quần áo. Đến khi họ tốt nghiệp và bắt đầu có thu nhập nhiều hơn, cách sử dụng kinh phí của họ có thể sẽ lỏng lẻo hơn.

Nhưng khi đang còn là nghiên cứu sinh, thì kinh phí và những vi phạm vào tính chất có thể hoán đổi của tiền đã có ảnh hưởng đến hành vi của họ. Chẳng hạn, Heath và Soll đã hỏi hai nhóm đối tượng xem họ có muốn mua vé đi xem một vở kịch cuối tuần không. Một nhóm nói họ đã chi 50 USD trước đó trong tuần để đi xem trận bóng rổ (cùng kinh phí) trong khi nhóm khác nói họ đã bị phạt 50 USD do đỗ xe sai quy định (khác kinh phí) trước đó trong tuần. Những người đã đi xem trận đấu bóng rổ ít có khả năng đi xem kịch, có lẽ vì kinh phí dành cho giải trí cho một tuần đã không còn.

Nghiên cứu của các nhà kinh tế Justine Hastings và Jesse Shapiro đã thể hiện hậu quả rõ rệt nhất cho đến nay của việc tính toán ngân sách một cách bất hợp lý. Câu hỏi mà Hastings và Shapiro điều tra là điều gì đã xảy ra đối với việc chọn lựa mua xăng loại thường hay loại cao cấp mỗi khi giá xăng thay đổi. Tại Hoa Kỳ, xăng thường được bán theo ba loại tùy thuộc lượng octan: loại thường, loại trung bình và loại cao cấp. Mặc dù vẫn còn dấu hỏi thực sự là xe hơi có nhất thiết phải dùng loại xăng cao hơn loại bình thường hay không, loại xăng cao cấp hơn vẫn được khuyến cáo nên dùng cho một số mẫu xe, và một số khách hàng cũng mua xăng loại cao cấp còn vì những lý do khác, chẳng hạn do ngộ nhận thái quá rằng nó sẽ tốt hơn cho động cơ. Các tác giả đã nghiên cứu hậu quả xảy ra đối với doanh số bán loại xăng cao cấp khi giá xăng sụt giảm mạnh 50% vào năm 2008, từ mức giá cao 4 USD một gallon (4,546 lít) xuống giá thấp chỉ dưới 2 USD một gallon. Hastings và Shapiro thực hiện được nghiên cứu này là nhờ có dữ liệu mua bán của khách hàng từ chuỗi cửa hàng tạp phẩm có bán xăng.

Trước tiên hãy thử nghĩ một Econ sẽ làm gì trong tình huống này. Giả sử một hộ gia đình mỗi tuần bỏ ra 80 USD để mua xăng khi giá xăng là 4 USD và chọn loại xăng bình thường. Sáu tháng sau giá xăng giảm xuống còn 2 USD và khoản chi phí này giảm xuống còn 40 USD một tuần. Một Econ sẽ nghĩ như sau: thứ nhất, vì xăng rẻ hơn, nên ta sẽ đi lại nhiều hơn. Thứ hai, ta sẽ hưởng lợi tương đương 40 USD một tuần đem về nhà, và dùng số tiền đó mua bất cứ thứ gì ta muốn, từ đi chơi hẹn hò nhiều hơn cho đến uống thứ bia cao cấp hơn. Số tiền 40 USD thu nhập tăng thêm sẽ được tiêu xài sao cho tối đa hóa tính hữu dụng. Một phần số tiền đó có thể dùng để mua loại xăng cao cấp hơn, nhưng với một khối lượng rất nhỏ. Tính bình quân, nếu thu nhập của gia đình tăng lên 1000 USD một năm, khuyến khích mua loại xăng cao cấp hơn loại bình thường chỉ tăng 0,1%. Do đó một gia đình Econ có thể quyết định mỗi năm mua một bốn xăng loại trung bình,



và dùng phần tiền do may mắn có được còn lại cho những món hàng khác có giá trị hơn.

Bây giờ thử xem xét một gia đình trong cuộc sống thực tế có một khoản kinh phí dành để mua xăng, được cất giữ trong một cái bình gốm để trong bếp. Giống như gia đình Econ, họ sẽ dùng một số tiền cho việc đi lại nhiều hơn trước, nhưng họ cũng có thể nghĩ rằng, này, giá xăng bây giờ rất rẻ nên chẳng ta mua loại xăng cao cấp hơn thì có sao đâu. Đây chính xác là điều Hastings và Shapiro đã phát hiện ra. Sự chuyển hướng sang dùng loại xăng cao cấp lớn hơn 14 lần so với sự kỳ vọng trong một thế giới mà đồng tiền được coi là thứ có thể hoán đổi. Nhằm minh chứng thêm cho hậu quả của việc tính toán cảm tính, các tác giả phát hiện ra các gia đình không có xu hướng nâng cấp chất lượng hai mặt hàng khác được bán tại các cửa hàng tạp hóa là sữa và nước cam. Điều này không gây ngạc nhiên vì giai đoạn được xem xét vào đúng thời kỳ bắt đầu khủng hoảng tài chính năm 2007, sự kiện đã châm ngòi cho việc sụt giảm giá xăng. Trong thời kỳ đáng sợ đó, hầu hết các gia đình cố cắt giảm mọi chi tiêu khi có thể. Một ngoại lệ của xu hướng này là sự tiêu pha hoang phí hơn cho loại xăng cao cấp.

---

Của cải cũng thường bị phân chia thành nhiều khoản tính toán cảm tính như vậy. Tại đáy của hệ thống thứ bậc là của cải dễ chi tiêu nhất: tiền mặt. Người ta vẫn thường hay nói đồng tiền không cánh mà bay, và đồng tiền nằm trong tay chỉ để tiêu xài.

Tiền gửi trong tài khoản vãng lai dù sao vẫn không tiêu ngay như tiền mặt trong túi, nhưng tiền trong tài khoản gắn tên “tiết kiệm” sẽ khiến người ta cân nhắc hơn khi rút ra tiêu xài. Điều này có thể dẫn đến hành vi kỳ lạ là vay tiền với lãi suất cao đồng thời gửi tiết kiệm với lãi suất thấp, chẳng hạn giữ tiền trong tài khoản tiết kiệm với lãi suất gần bằng không trong khi duy trì dư nợ của thẻ tín dụng với mức lãi

suất hơn 20% năm. Có những điều xem ra là một cơ hội hấp dẫn về tài chính, đó là thanh toán các khoản nợ bằng tiết kiệm. Tuy nhiên, người ta có thể thấy trước rằng chiến lược này sẽ phản tác dụng nếu họ không bao giờ trả lại số tiền “đã vay” từ tài khoản tiết kiệm.

Tài khoản an toàn nhất là tài khoản tiết kiệm dài hạn, nói chung được để dành cho chi tiêu trong tương lai, như tài khoản hưu trí hay tài khoản giáo dục cho con cái. Đúng là có một số người vay tiền từ các tài khoản tiết kiệm hưu trí như của chương trình 401 (k)<sup>1</sup>, thường các khoản vay này là tương đối nhỏ và được trả lại trong một vài năm.

Thay đổi việc làm gây ra nguy cơ cho việc tích lũy tài sản lớn hơn là các khoản vay. Khi nhân viên đổi chỗ làm họ thường được thanh toán số dư tài khoản bằng tiền mặt. Mặc dù việc rút tiền mặt như vậy phải chịu thuế thu nhập và chịu thêm phụ phí 10%, nhiều nhân viên vẫn lấy tiền mặt, đặc biệt khi số dư nhỏ. Sự thất thoát này có thể và nên được xử lý bằng cách làm cho lựa chọn chuyển tiền từ tài khoản thu nhập sang tài khoản hưu trí dễ dàng nhất có thể, tốt hơn là áp dụng mặc định.

Giá trị nhà ở (home equity – chênh lệch giữa giá nhà theo thị trường và số tiền người mua nhà còn nợ thế chấp từ chủ nợ - ND) là một vấn đề đáng chú ý gần đây. Nhiều thập kỷ qua mọi người coi khoản giá trị nhà ở cũng quan trọng chẳng kém tiền tiết kiệm cho hưu trí; đó là những khoản tiền là bất khả xâm phạm. Quả thật, ở thế hệ cha mẹ tôi, các gia đình đều ráng sức để thanh toán các khoản thế chấp càng sớm càng tốt, và cho đến đầu những năm 1980, nhiều người ở thế hệ hơn 60 tuổi đều không còn hay còn rất ít nợ thế chấp. Nhưng không lâu sau đó đã có sự quay ngoắt thái độ ở Mỹ đối với vấn đề này, một phần do tác dụng phụ vô tình gây ra bởi cuộc cải cách thuế dưới

---

1 401 (k) là chương trình hỗ trợ hưu trí ở Mỹ, 401(k) là số điều khoản trong Luật thuế của Mỹ quy định các nghiệp chủ được trích tiền lương trước thuế của nhân viên để lập tài khoản hưu trí cho họ. Các nhân viên được nợ thuế thu nhập lâu dài cho đến khi nào họ rút ra khi nghỉ hưu. -ND.

thời Reagan. Trước khi có sự thay đổi này, tất cả tiền lãi, kể cả tiền lãi vay mua xe hơi và thẻ tín dụng đều được khấu trừ thuế; sau năm 1986 chỉ có lãi vay thế chấp nhà ở là đủ tiêu chuẩn được khấu trừ. Điều này khuyến khích các ngân hàng xây dựng các dòng tín dụng thế chấp giá trị căn nhà mà các hộ gia đình có thể tận dụng tiền vay để được khấu trừ thuế. Và hẳn là có lý khi sử dụng khoản vay thế chấp nhà để tài trợ cho việc mua xe hơi hơn là dùng cách vay mua xe hơi thông thường, vì lãi suất của nó thường thấp hơn mà còn được khấu trừ thuế. Nhưng sự thay đổi này đã làm xói mòn một chuẩn mực xã hội là giá trị nhà ở là bất khả xâm phạm.

Cuối cùng chuẩn mực này đã bị phá hủy bởi hai yếu tố khác: sự suy giảm của lãi suất trong dài hạn và sự nổi lên của các nhà môi giới thế chấp. Ba thập kỷ trước, lãi suất tại Hoa Kỳ đã sụt giảm từ mức hai con số xuống xấp xỉ bằng 0 (hoặc thấp hơn, nếu bạn điều chỉnh theo lạm phát). Gánh thêm các nhà môi giới thế chấp vào cái tổ hợp này là đòn trí mạng đánh vào điều răn bất thành văn thứ mười một: “Hãy thanh toán cho xong khoản vay thế chấp của người.” Vai trò của các nhà môi giới trong việc làm xói mòn chuẩn mực thanh toán vay thế chấp càng sớm càng tốt là làm cho quá trình tái cấp vốn dễ dàng hơn nhiều. Họ đã nắm các thông tin liên quan trong máy vi tính, và với lãi suất sụt giảm, họ có nhiều cơ hội gọi cho khách hàng và bảo, “Này, bạn có muốn cắt giảm khoản thanh toán thế chấp của mình không”. Khi bong bóng giá nhà nổ ra và đẩy giá cả lên cao, người ta đã bảo các chủ nhà rằng họ nên hạ mức thanh toán thế chấp và lấy bớt chút ít tiền dư ra để hoàn thiện sửa sang tầng hầm hay mua chiếc TV màn hình lớn.

Vào thời điểm đó, giá trị nhà ở không còn là một khoản tính toán cảm tính “an toàn” nữa. Thực tế này được minh họa bởi thay đổi trong hành vi vay tiền của các hộ gia đình với chủ gia đình đã 75 tuổi hoặc già hơn. Vào năm 1989 chỉ có 5,8% gia đình loại này còn nợ vay thế chấp. Đến năm 2010, tỷ lệ các hộ còn nợ thế chấp tăng lên 21,2%. Đối với những hộ nợ thế chấp, khoản nợ trung bình cũng tăng theo trong

giai đoạn này, từ 35.000 USD lên 82.000 USD (tính theo giá đôla năm 2010). Trong giai đoạn giá nhà bùng nổ vào đầu những năm 2000, các chủ sở hữu nhà đã tiêu xài số tiền tăng lên trên giấy tờ của giá trị nhà cửa một cách vô tội vạ cứ như họ vừa trúng xổ số trời cho vậy.

Như đã được tổng kết trong cuốn sách *House of Debt* (Ngôi nhà của nợ nần), của các nhà kinh tế Atif Mian và Amir Sufi, tính đến năm 2000 sự gia tăng của giá trị nhà đã trở thành một động lực thúc đẩy mạnh mẽ tiêu dùng, đặc biệt việc mua sắm các sản phẩm lâu bền. Chẳng hạn, tại các thành phố nơi giá nhà bùng nổ, doanh số bán xe hơi tăng vọt, do các chủ nhà vay tiền nhiều hơn nhờ sự gia tăng giá trị nhà cửa và sử dụng số tiền đó để mua xe hơi. Thế rồi đến lúc tình hình đảo chiều, giá cả đi xuống; doanh số bán ô tô sụt giảm cùng với giá nhà, vì khi đó không có cách nào để tài trợ cho việc mua xe mới nếu giá trị nhà giờ là con số không hoặc “ngập dưới nước”, nghĩa là dư nợ thế chấp đã vượt quá giá trị ngôi nhà. Hiện tượng này giúp giải thích vì sao sự nổ tung bong bóng cổ phiếu công nghệ cao trong các năm 2000-2001 đã không gây ra suy thoái nặng nề như khi quả bong bóng giá nhà bị chọc vỡ. Hầu hết các hộ gia đình không giàu có chỉ giữ cổ phiếu trong các tài khoản hưu trí, lúc này vẫn là một nơi tương đối an toàn để giữ tiền cho họ, đặc biệt đối với những người có số dư tài khoản không nhỏ. Điều này có nghĩa là sự sụt giảm giá cổ phiếu không có ảnh hưởng nhiều đến việc chi tiêu như là sự sụt giảm giá nhà.

Hãy còn phải chờ xem liệu chuẩn mực thanh toán nợ thế chấp trước tuổi hưu có lập lại hay không. Nếu xu hướng gia tăng lãi suất được kỳ vọng lâu nay bắt đầu, chúng ta có thể sẽ chứng kiến mọi người lập lại thói quen thanh toán các khoản nợ thế chấp của họ bởi vì việc tái cấp vốn sẽ không còn hấp dẫn khi mức lãi suất tăng cao. Nếu không, giá trị nhà cửa sẽ lại rơi rớt dần trên thị trường mà thôi. Giống như hầu hết các khía cạnh của việc tính toán cảm tính, xây dựng các ngân sách không hoán đổi nhau chẳng thể coi là hoàn toàn ngu xuẩn. Bất kể là chiếc bình gốm, phong bì hay các ứng dụng tài chính phức tạp, một

hộ gia đình thực sự đã nỗ lực tạo lập một kế hoạch tài chính sẽ có cuộc sống dễ chịu hơn khi biết chi tiêu theo khả năng của mình. Điều tương tự cũng xảy ra đối với các doanh nghiệp, dù lớn hay nhỏ. Nhưng đôi khi những ngân sách đó có thể dẫn đến việc ra quyết định tệ hại, như là quyết định cuộc đại suy thoái là dịp tốt để nâng cấp loại xăng dùng cho chiếc xe của bạn.

## *Chương 10*

# Trên bàn đánh bạc

**T**rong thời gian tôi ở Cornell, một nhóm các thành viên khoa kinh tế gặp nhau định kỳ để chơi bài poker (poker - một trò đánh bạc còn gọi là xì-phé - ND) với tiền đặt cược nhỏ. Hiếm khi có ai thắng hay thua hơn 50 USD trong một buổi tối<sup>1</sup>, nhưng tôi để ý thấy một số người chơi, đặc biệt những người sẽ về kể lại kết quả cuộc chơi cho vợ hay chồng của mình, có cách hành xử khác biệt khi họ thắng so với lúc họ thua. Làm thế nào mà cách chơi của bạn vào buổi tối đó, nhất là với tiền đặt cược rất nhỏ so với tổng số tiền bạn có, lại không có ảnh hưởng đến việc chơi một ván cụ thể. So sánh một người đánh bài poker bị thua 50 USD vào buổi tối đó với một người sở hữu 100 cổ phiếu bị mất giá 50 cent khi thị trường đóng cửa. Cả hai đều bị tổn thất một phần rất nhỏ tài sản của mình, nhưng tổn thất này thì có ảnh hưởng đến hành vi còn tổn thất khác thì lại không. Mất tiền trong cách tính toán chơi poker chỉ làm thay đổi hành vi trong khi bạn vẫn đang chơi bài poker.

Tình huống này, khi một người đang “bị thua” do một tính toán cảm tính cụ thể, là trường hợp rất khó xử lý trong lý thuyết triển vọng,

---

1 Điều này có trước khi bắt đầu xu hướng tiến đến cuộc chơi poker theo đó người thắng được ăn cả, là hình thức được cổ sù y tại các giải thi đấu đánh bài poker.

điều mà Kahneman và Tversky biết rất rõ. Trong bài luận đầu tiên của họ đã có bàn đến một trường hợp tương tự tại sân đua ngựa. Do chủ sân đua được hưởng 17% của mỗi đôla tiền đặt cược, nên những người cá cược tại sân đua tính chung lại sẽ bị mất 17% số tiền cho một cuộc đua. Khi cuộc đua cuối cùng trong ngày kết thúc, gần như tất cả những người cá cược đều bị lỗ vốn từ sự tính toán cảm tính của mình trong cuộc đua ngựa. Điều này có ảnh hưởng gì đến cách cá cược của họ? Phán đoán theo phương pháp chuẩn tắc thì “hầu như chẳng có ảnh hưởng gì”. Cũng giống như thí dụ về đánh bài poker, người đánh cược có lẽ không bận tâm gì về khoản thua lỗ 100 USD tại sân đua nhiều hơn khoản thua lỗ tương tự trong tài khoản tiết kiệm hưu trí của họ, đó là khoản mà họ cũng chẳng để ý đến làm gì. Danny và Amos còn dẫn chứng một nghiên cứu cho thấy rằng tỷ lệ cá cược có độ rủi ro cao (đặt cược vào các con ngựa ít có cơ hội thắng) sẽ còn tăng thêm tại cuộc đua cuối cùng trong ngày, có nghĩa rằng sẽ có thêm nhiều người đặt cược vào các con ngựa ít có khả năng thắng nhất.

Kahneman và Tversky giải thích điều này dựa vào một đặc điểm của lý thuyết triển vọng rằng con người sẽ liều lĩnh hơn khi đối mặt với mất mát. Như đã bàn luận tại chương 4, nếu bạn hỏi mọi người liệu họ thà chịu mất 100 USD mà không thể cứu vãn hơn hay là chọn lựa đánh cược trong đó họ có 50% khả năng mất 200 USD và 50% khả năng hòa vốn, thì đa số sẽ chọn đánh cược. Kết quả này trái ngược với kết quả được phát hiện khi đưa ra sự chọn lựa giữa phương án chắc chắn thu được 100 USD và phương án đánh cược tỷ lệ ăn thua 50-50 với hai kết cục 0 USD hoặc 200 USD, trong đó nhiều người chọn phương án chắc ăn.

Khi tôi quan sát những người bạn thân của mình chơi bài poker trong lúc họ đang bị thua, tôi nhận ra rằng giải thích của Kahneman và Tversky là chưa đầy đủ. Giả sử tôi bị thua 100 USD tại sân đua ngựa và tôi muốn lấy lại để hòa vốn nhằm tránh cho tài khoản bị thua lỗ. Vâng, tôi có thể đánh cược 2 USD với tỷ lệ cá cược rủi ro cao 50 ăn 1 và rất

ít cơ hội để hòa vốn, nhưng nếu không làm như vậy tôi có thể đánh cược 100 USD với tỷ lệ ăn thua ngang nhau và có 50% cơ hội hòa vốn. Nếu tôi là người ưa mạo hiểm (nghĩa là tôi thích trò chơi đò đen hơn là cái gì đó chắc ăn, với kết quả có thể thấy trước) thì tại sao tôi không đặt cược 100 USD cho cái mình ưa thích và gia tăng cơ hội hòa vốn của mình? Lý thuyết triển vọng chưa giải đáp được câu hỏi này, nhưng những trải nghiệm đánh bài poker của tôi đã mách bảo rằng trực giác của Amos và Danny là đúng. Tôi có cảm tưởng rằng những người đánh bạc thua hay thiên về đặt tiền cược nhỏ với cơ hội thắng lớn rất mong manh (Chẳng hạn rút đúng lá bài còn thiếu để tạo thành 1 sảnh) (nghĩa là có 1 bộ 5 lá bài xếp theo thứ tự liên tiếp - ND) nhưng họ không thích đặt cược lớn vì sẽ làm gia tăng rủi ro thua lỗ lớn, mặc dù như vậy thì xác suất hòa vốn sẽ cao hơn.

Quan sát đánh bài poker giúp tôi phát hiện ra một tình tiết nữa trong tính toán cảm tính. Những người đang ở thể thượng phong trên bàn chơi dường như không coi số tiền thắng cược như “tiền thật”. Hành vi này phổ biến đến mức những tay chơi tại các sòng bạc đặt ra thuật ngữ riêng để gọi nó: “đánh bạc bằng tiền của nhà cái” (chủ sòng bạc được gọi là “nhà cái”). Sử dụng lập luận này, khi bạn đang thắng có nghĩa là bạn đang đánh cược bằng tiền của chủ sòng bạc chứ không phải tiền của bạn. Bạn có thể quan sát thấy hành vi này tại bất cứ sòng bạc nào. Quan sát một tay chơi (không chuyên nghiệp) vừa thắng được một số tiền vào đầu buổi tối bạn sẽ thấy điều mà tôi gọi là tính toán cảm tính kiểu “hai túi tiền”. Thử lấy thí dụ một tay chơi đem theo 300 USD đến sòng bạc để đặt cược, và anh ta thắng được 200 USD ngay đầu buổi tối. Anh ta liền cất 300 USD vào một túi và coi số tiền đó thực sự là của mình, còn 200 USD bằng các phỉnh (chips – các đồng tiền làm bằng nhựa thay thế tiền thật có mệnh giá khác nhau dùng tại các sòng bạc - ND) mà anh ta vừa thắng cược được cho vào túi khác (hay đúng hơn là đặt trên bàn, để đánh bạc tiếp). Khi nói đến “tiền của nhà cái”, thì câu ngạn ngữ “của thiên trả địa” (tương tự câu



nói của Việt Nam “của làm ra để trên gác, của cờ bạc để ngoài sân” - ND) là rất đúng chỗ. Đây chính là sự vi phạm trắng trợn quy tắc đồng tiền có tính hoán đổi mà ai cũng biết. Phàm là đồng tiền thì nằm trong túi nào cũng xài được như nhau.

Mọi được tiền trong túi của các đồng nghiệp đúng là một trò vui<sup>1</sup>, nhưng nó không mang tính khoa học. Do đó Eric Johnson, một giáo sư tiếp thị hiện làm việc tại Columbia, và tôi đã bắt đầu nghiên cứu để viết một bài nghiêm túc. Đây là bài viết tôi đã nói đến trong lời nói đầu rằng phải mất nhiều thời gian mới khiến Amos hài lòng. Thực chất việc này là chúng tôi muốn mô phỏng trong phòng thí nghiệm những điều tôi đã quan sát thấy trên bàn đánh bài poker. Nhưng trước tiên chúng ta cần đề cập đến vấn đề mà ngay từ đầu đã thúc đẩy Kahneman và Tversky phải tiến hành thí nghiệm sử dụng các câu hỏi giả định. Làm thế nào bạn có thể tiến hành các thử nghiệm về đạo lý trong đó các đối tượng có thể mất tiền, và làm sao bạn có thể có được sự chấp thuận của Hội đồng trường đại học, là những người sẽ giám sát các thử nghiệm đó? Chúng tôi đã giải quyết vấn đề này bằng cách để cho các đối tượng trả lời một loạt cách chọn lựa giữa những điều chắc chắn với cá cược, một số trường hợp họ thắng và còn lại thì họ thua, và chúng tôi nói thật với họ rằng một trong số các chọn lựa sẽ được lấy ra một cách ngẫu nhiên để “làm cơ sở” cho nghiên cứu. Nhưng không phải bất cứ trò đánh bạc nào cũng có khả năng được lựa chọn như nhau, và khi trò ưa thích được lựa chọn, chúng tôi hứa bảo đảm với các đối tượng rằng nguy cơ bị mất tiền là rất ít, mặc dù chúng tôi nói rõ rằng chúng tôi có ý định sẽ thu tiền những ai bị thua. Nếu họ có yêu cầu, chúng tôi sẽ đồng ý cho họ phụ giúp công tác nghiên

---

1 Trong một số trường hợp việc này cũng khá dễ dàng. Bill Green, một nhà toán kinh tế thỉnh thoảng tham gia trong nhóm chúng tôi, và tôi để ý thấy rằng khi một đồng nghiệp nào đó của nhóm chúng tôi có một thể bài tốt là anh ta bắt đầu nhấp nhồm không yên trên chiếc ghế. Đây là “bắn tín” quan trọng. Có lúc tôi thấy tội nghiệp anh ta và báo cho anh ấy biết, nhưng anh ta không thể kiềm chế mỗi khi có một thể bài thực sự tốt trong tay. Tôi chờ anh ấy giành được phần thắng lớn nhờ cú cửa quây giả tạo, nhưng anh ấy không bao giờ làm được.

cứu để lấy tiền trả nợ. Rút cuộc không có ai bị mất tiền, và chúng tôi không phải đi thu tiền.

Ở đây có ba câu hỏi nằm trong công trình nghiên cứu của chúng tôi. Con số trong dấu ngoặc là tỷ lệ phần trăm của các đối tượng chọn câu trả lời đã được chọn sẵn. Trong thí dụ này, một Econ sợ mạo hiểm sẽ chọn phương án chắc ăn trong từng vấn đề, vì trong mỗi trường hợp kết quả được kỳ vọng của cá cược và của phương án chắc ăn bằng nhau.

### Trên bàn đánh bạc

Câu 1. Bạn vừa thắng 30 USD. Bây giờ bạn chọn một trong hai phương án sau:

- (a) 50% cơ hội được 9 USD và 50% cơ hội mất 9 USD [70%]
- (b) Không được thêm hay mất thêm [30%]

Câu 2. Bạn vừa thua 30 USD. Bây giờ bạn chọn một trong hai phương án sau:

- (a) 50% cơ hội được 9 USD và 50% cơ hội mất 9 USD [40%]
- (b) Không được thêm hay mất thêm [60%]

Câu 3. Bạn vừa thua 30 USD. Bây giờ bạn chọn một trong hai phương án sau:

- (a) 33% cơ hội được 30 USD và 67% cơ hội không được gì [60%]
- (b) Chắc chắn được 10 USD [40%]

Câu 1 minh họa “hiệu ứng tiền của nhà cái”. Mặc dù các đối tượng có xu hướng sợ mạo hiểm đối với cái được, có nghĩa là hầu hết họ sẽ từ chối đánh cược kiểu năm ăn năm thua để được thêm hoặc mất thêm 9 USD. Khi chúng tôi bảo họ rằng họ vừa mới thắng 30 USD, thì họ háo hức chơi trò đánh cược đó.

Câu 2 và Câu 3 minh họa những ưu tiên phức tạp xuất hiện khi mọi người coi mình bị thua lỗ do tính toán cảm tính. Thay vì dự đoán đơn giản nhờ lý thuyết triển vọng rằng mọi người sẽ dám mạo hiểm để tránh thua lỗ, trong câu 2 sự thua lỗ 30 USD không gây ra sự ưu tiên mạo hiểm *khi không có cơ hội để hòa vốn*<sup>1</sup>. Nhưng khi có cơ hội đó, trong câu 3, đa số các đối tượng chọn đánh cược.

Một khi bạn nhận ra hiệu ứng hòa vốn và hiệu ứng tiền nhà cái, sẽ dễ dàng phát hiện ra nó trong cuộc sống hằng ngày. Nó xuất hiện bất cứ khi nào có hai điểm tham chiếu nổi bật, chẳng hạn bạn xuất phát từ đâu và hiện bạn ở đâu. Hiệu ứng tiền nhà cái – cùng với xu hướng ngoại suy lợi nhuận gần đây trong tương lai - tạo điều kiện cho bong bóng tài chính. Trong khoảng những năm 1990, các nhà đầu tư cá nhân đã đều đặn gia tăng tỷ lệ vốn góp từ quỹ hưu trí vào cổ phiếu nhiều hơn trái phiếu, có nghĩa là tỷ lệ vốn đầu tư mới phân bổ vào cổ phiếu của họ đang tăng lên. Một phần lý giải xem ra là vì họ đã kiếm được nhiều tiền trong những năm gần đây đến nỗi ngay cả nếu thị trường đi xuống, họ cũng chỉ mất những cái mới kiếm được. Dĩ nhiên, sự thật về số tiền bạn kiếm được gần đây sẽ không làm giảm đi nhận thức mất mát nếu số tiền đó tan thành mây khói. Suy nghĩ tương tự đã chi phối quan điểm của các nhà đầu cơ trong thời gian thị trường nhà bùng nổ vài năm sau đó. Những người đã từng thử vận may bằng bất động sản tại Scottsdale, Las Vegas, và Miami đã có cái đệm chống sốc bằng tiền nhà<sup>2</sup> lôi kéo họ suy nghĩ rằng cùng lắm là họ quay về điểm xuất phát. Dĩ nhiên khi thị trường đột ngột đảo chiều, những nhà đầu tư vay nặng lãi sẽ bị thua lỗ nhiều hơn so nhà cái. Nhiều người còn mất cả nhà cửa.

---

1 Điều này có nghĩa là dự đoán từ lý thuyết triển vọng rằng con người sẽ mạo hiểm trong lãnh địa bị thua lỗ có thể không đúng nếu chấp nhận mạo hiểm không đem lại cơ hội hòa vốn.

2 Tác giả vô tình chơi chữ ở đây – “house money” vừa có nghĩa là “tiền của nhà cái” vừa có nghĩa là “tiền mua/ bán nhà” - ND.

Đánh bạc khi đang bị thua nhằm cố lấy lại vốn cũng là hành vi thường thấy ở các nhà đầu tư chuyên nghiệp. Các nhà quản lý quỹ, danh mục quỹ đầu tư tương hỗ chịu rủi ro nhiều hơn vào quý tư của năm khi quỹ mà họ đang quản lý phải bám đuôi chỉ số tham chiếu (chẳng hạn chỉ số S&P 500) là căn cứ để so sánh lợi nhuận của họ. Tệ hơn nữa, nhiều nhà giao dịch gian trá đã làm mất hàng tỷ đô la của thân chủ lại liều lĩnh nhiều hơn vào giai đoạn cuối trong nỗ lực tuyệt vọng nhằm lấy lại vốn. Hành vi này có thể là hợp lý theo quan điểm của những kẻ giao dịch gian trá, những người đối mặt với nguy cơ bị sa thải hoặc tệ hơn nếu không bù đắp được thiệt hại. Nhưng nếu đúng như vậy, điều đó có nghĩa là các nhà quản lý cần lưu tâm hơn đến hành vi của các nhân viên của mình, những người đang làm mất nhiều tiền. (Vâng, khi nghĩ kỹ về việc này, đáng lẽ các nhà quản lý phải lưu tâm trước khi để những kẻ giao dịch gian trá từng bước gây nên những tổn thất lớn này). Một quy tắc đúng cần nhớ là con người khi bị đe dọa bởi nguy cơ mất mát lớn và có cơ hội để lấy lại vốn, họ sẽ sẵn sàng chịu rủi ro một cách bất thường, ngay cả khi họ vốn là những người rất sợ mạo hiểm. Hãy cẩn thận!

## P h â n I I I

# Tính tự chủ

1975 - 1988

Lý thuyết triển vọng và những tri thức sâu sắc rút ra từ hàm số giá trị đã tạo điều kiện thuận lợi lớn cho nỗ lực tìm hiểu về tính toán cảm tính của tôi, và đến lượt nó giúp tôi lý giải được khá nhiều thí dụ trong Bản danh sách. Nhưng một trong các thí dụ đó dường như thuộc về một phạm trù khác: sự kiện đem cất khay hạt điều khi đang ăn dở để chờ bữa cơm tối. Theo quan điểm của một nhà kinh tế, loại bỏ đi một chọn lựa không bao giờ làm cho bạn khá giả hơn. Vậy tại sao chúng tôi lại rất vui mừng khi chiếc khay đựng hạt điều đã được đem cất giữ an toàn trong bếp?

Tôi bắt đầu thu thập thêm những thí dụ khác của hiện tượng “hạt điều”. Những người hút thuốc lá phải trả tiền mua thuốc nhiều hơn khi họ mua lẻ từng bao thay vì mua cả một tút thuốc lá<sup>1</sup>. Những người ăn kiêng không tích trữ kem trong tủ lạnh. Các học giả (kể cả tôi) giao ước sẽ trình bày một bài tham luận hiện vẫn còn đang soạn thảo đang dở tại một hội nghị nhiều tháng sau mới được tổ chức, là nhằm để có động cơ thúc đẩy họ hoàn thành công việc. Nhiều người cảm thấy khó khăn khi phải thức dậy vào sáng sớm nên họ đặt đồng hồ báo thức tại góc khác của phòng để họ không thể tắt chuông đồng hồ chỉ bằng cách vươn cánh tay ra mà không phải ra khỏi giường.

Các thí dụ này có một điểm chung là sự xuất hiện của vấn đề tính tự chủ. Chúng ta chỉ *muốn* ăn thêm một vài hạt điều, nhưng lại ngại rằng nếu vẫn còn để khay hạt điều trên bàn, chúng ta sẽ bị khuấy phục trước sự thèm muốn.

Sự tương phản giữa điều chúng ta muốn và điều chúng ta chọn lựa không có ý nghĩa gì trong kinh tế học hiện đại, trong đó những ưa thích (hay sự ưu tiên) đã được định nghĩa đúng nghĩa đen là những gì chúng ta chọn. Những chọn lựa được gọi là “những ưa thích được bộc lộ”. Thử tưởng tượng một cuộc đối thoại sau đây giữa một con người thực vừa mới đem cất cái khay hạt điều với một Econ đang đứng nhìn.

**Econ:** Tại sao bạn lại cất hạt điều đi?

**Con người:** Bởi vì tôi không muốn ăn thêm nữa.

**Econ:** Nếu bạn không muốn ăn thêm nữa, tại sao phải mất công đem cất nó đi? Bạn chỉ cần làm cái gì mình thích và đừng có ăn nữa.

**Con người:** Tôi cất cái khay đi là vì nếu vẫn còn hạt điều ở đó tôi có thể sẽ ăn tiếp.

**Econ:** Nếu như vậy, chúng tỏ bạn thích ăn hạt điều nhiều hơn là không ăn, do đó cất nó đi là hành động ngu xuẩn.

---

<sup>1</sup> A carton of cigarettes: 1 tút thuốc lá thường gồm 10 bao, mỗi bao 20 điếu - ND.

Cuộc đối thoại này, rõ ràng là chẳng đi đến đâu, chỉ là nhại lại các cuộc đối thoại giữa tôi với các nhà kinh tế vào thời đó. Mặc dù nó chưa bao giờ được nêu ra một cách rạch ròi như một giả thuyết trong các sách giáo khoa kinh tế học, nhưng trên thực tế lý thuyết kinh tế giả định rằng các vấn đề về tính tự chủ không hề tồn tại. Do đó dự án lớn tiếp theo của tôi là nghiên cứu một vấn đề được giả định là không tồn tại.

## Chương 11

### Nghị lực? Không thành vấn đề

Các nhà kinh tế không phải lúc nào cũng phớt lờ các vấn đề của tính tự chủ. Gần hai thế kỷ qua, những nhà kinh tế viết về đề tài này đều hiểu rõ phần Con người trong họ. Quả vậy, người đi tiên phong rất sớm trong lĩnh vực mà ngày nay gọi là luận thuyết về hành vi tự chủ chính là ông sư tổ của kinh tế học thị trường tự do: Adam Smith. Nhắc đến Adam Smith, người ta thường nghĩ ngay tới tác phẩm nổi tiếng nhất của ông, *The Wealth of Nations* (Sự thịnh vượng của các quốc gia). Tác phẩm kiệt xuất này - xuất bản lần đầu tiên vào năm 1776 - đã tạo nên tảng cho tư duy kinh tế hiện đại. Lạ thay, cụm từ nổi tiếng nhất trong cuốn sách và luôn được ca tụng, “bàn tay vô hình”, như đã đề cập ở phần trên, chỉ xuất hiện duy nhất một lần, và cũng chỉ được Smith đề cập lướt qua. Ông lưu ý rằng bằng cách theo đuổi lợi nhuận cá nhân, một doanh nhân điển hình bị “dẫn dắt bởi một bàn tay vô hình nhằm thúc đẩy một kết quả không nằm trong ý định của anh ta. Kết quả ấy không phải lúc nào cũng thuộc về xã hội, và không phải lúc nào cũng gây hại cho xã hội.” Hãy lưu ý lời văn thận trọng trong câu thứ hai, nó ít khi được nêu ra (hoặc được ghi nhớ) bởi những người lợi dụng cụm từ nổi tiếng này, hoặc viện dẫn một số biến thể của cái vẫy tay vô hình. “... không phải lúc nào cũng gây hại cho xã



hội” khó có thể được hiểu như là sự khẳng định rằng mọi thứ sẽ trở nên tốt nhất.

Phần còn lại của tác phẩm đồ sộ này đề cập đến hầu hết mọi đề tài kinh tế học mà chúng ta có thể nghĩ tới. Chẳng hạn, Smith đã đưa ra lý thuyết làm nền tảng cho luận văn tiến sĩ của tôi, về giá trị của cuộc sống. Ông đã giải thích cần phải trả lương cho công nhân như thế nào để bù đắp cho việc họ đã phải làm những công việc mất vệ sinh, nhiều rủi ro, hay chán ngấy. Nhà kinh tế Chicago nổi tiếng George Stigler ưa thích nói rằng điều đó chẳng có gì là mới mẻ trong kinh tế học; Adam Smith đã nói hết cả rồi. Người ta cũng có thể nói như vậy về nhiều nội dung của kinh tế học hành vi.

Khối lượng đồ sộ các bài viết của Smith về đề tài mà ngày nay chúng tôi gọi là kinh tế học hành vi đã xuất hiện trong cuốn sách đầu tiên của ông *The Theory of Moral Sentiments* (Lý thuyết về các tình cảm luân lý), được xuất bản năm 1759. Chính trong tác phẩm này Smith đã trình bày chi tiết về tính tự chủ. Một cách đầy triết lý, ông đã khắc họa đề tài này như một cuộc đấu tranh hay xung đột giữa những niềm “đam mê” của chúng ta và điều mà ông gọi là “khán giả vô tư”. Giống như hầu hết các nhà kinh tế đã phát hiện ra rằng Smith là người đã nói ra đầu tiên, tôi chỉ biết về cách biểu đạt này sau khi đưa ra phiên bản của chính mình, mà chúng ta sẽ bàn đến sau trong phần này. Nét đặc trưng cơ bản trong quan niệm của Smith về niềm đam mê là ông cho rằng đam mê là nhất thời, ngắn hạn. Như Smith đã nói, vấn đề là ở chỗ “Chúng ta ít quan tâm đến niềm vui ta sẽ hưởng trong 10 tới hơn niềm vui hưởng ngay hôm nay.”

Không phải chỉ có Adam Smith là nhà kinh tế tiên phong duy nhất có trực giác nhạy cảm về các vấn đề tính tự chủ. Như nhà kinh tế hành vi George Loewenstein đã tổng kết, các luận bàn khác có từ rất sớm về “lựa chọn liên thời gian” (intertemporal choice) - tức lựa chọn thời điểm cho việc tiêu dùng – cũng đã nhấn mạnh tầm quan trọng của các

khái niệm như “nghị lực” (willpower), một từ vô nghĩa trong kinh tế học thực hành vào năm 1980<sup>1</sup>.

Smith đã thừa nhận rằng sức mạnh ý chí là điều cần thiết để khắc phục tính thiếu cận.

Năm 1871, William Stanley Jevons, một chuyên gia kinh tế có ảnh hưởng lớn khác, đã hoàn chỉnh nhận xét của Smith về tính thiếu cận, lưu ý rằng việc ưu tiên tiêu dùng cho hiện tại thay vì cho tương lai sẽ giảm dần theo thời gian. Ta có thể quan tâm nhiều đến lựa chọn ăn kem cốc ngay bây giờ hơn là để ngày mai, nhưng ta hầu như sẽ chẳng còn quan tâm đến chọn lựa giữa ăn kem vào ngày này năm sau với ngày hôm trước hoặc ngày hôm sau của ngày này.

Một số nhà kinh tế thời kỳ đầu đã quan niệm *bất cứ* sự xem nhẹ tiêu dùng trong tương lai nào đều là một sai lầm - một kiểu *thất bại* nào đó. Đó có thể là một thất bại của nghị lực, hay như Arthur Pigou đã viết một câu nổi tiếng vào năm 1921, đó có thể là sai lầm của trí tưởng tượng: “Khả năng nhìn xa của chúng ta có khiếm khuyết và... do đó chúng ta nhìn những niềm vui tương lai với mức độ giảm dần, có thể nói như vậy.”

Irving Fisher đã nêu ra luận bàn kinh tế đầu tiên về lựa chọn liên thời gian mà có thể được coi là mang tính “hiện đại”. Trong tác phẩm kinh điển năm 1930 của ông, *The Theory of Interest* (Lý thuyết về lãi suất), ông sử dụng một điều mà đã trở thành công cụ giảng dạy cơ bản của kinh tế học vi mô – các đường cong bàng quan (indifference curves) - để cho thấy một cá nhân sẽ lựa chọn như thế nào giữa việc tiêu dùng tại hai thời điểm khác nhau, với mức lãi suất thị trường cho trước. Lý thuyết của ông có đủ tiêu chuẩn về tính hiện đại cả

---

1 Có lần tôi nói chuyện về tính tự chủ cho một nhóm các nhà kinh tế tại Đại học Hebrew ở Jerusalem. Khi tôi dùng từ “sự cám dỗ” thì một thành viên tham dự yêu cầu tôi cắt nghĩa từ này. Một người khác trong khán phòng đứng phắt lên nói, “cái đó nằm trong Kinh thánh”. Nhưng nó lại không nằm trong từ điển của các nhà kinh tế.

về phương diện làm công cụ lẫn mang ý nghĩa chuẩn tắc. Ông giải thích một người duy lý *nên* làm gì. Nhưng Fisher cũng nói rõ rằng ông không nghĩ lý thuyết của mình là một mô hình mô tả mỹ mãn, vì nó bỏ sót các yếu tố hành vi quan trọng.

Vì một lẽ, Fisher tin rằng thời gian được ưu tiên phụ thuộc vào mức thu nhập của từng cá nhân, người nghèo thì thiếu kiên nhẫn hơn những người khá giả. Hơn nữa, Fisher nhấn mạnh rằng ông quan niệm hành vi thiếu kiên nhẫn của những công nhân có thu nhập thấp hình như có phần cảm tính, và ông mô tả bằng thí dụ sinh động: “Điều này được minh họa bởi câu chuyện của một anh nông dân, là một người không bao giờ chịu sửa lại mái nhà bị dột. Khi trời mưa, anh ta không thể ngăn nước mưa nhỏ xuống, và khi không mưa, thì làm gì có nước mưa nhỏ xuống đâu mà đi ngăn!” Anh ta còn có ác cảm với “những người lao động mà trước khi có lệnh cấm, đã không cưỡng nổi sự cám dỗ của quán rượu trên đường về nhà vào tối thứ Bảy,” là ngày lĩnh lương.

Một điều khá rõ ràng, từ Adam Smith năm 1776 cho đến Irving Fisher năm 1930, các nhà kinh tế đã nghĩ về lựa chọn liên thời gian với cái nhìn rõ ràng của con người thực. Các Econ bắt đầu lục tục kéo đến vào khoảng thời gian mà Fisher bắt tay nghiên cứu lý thuyết về hành vi của các Econ, nhưng công việc này đã rơi vào tay Paul Samuelson lúc đó mới 22 tuổi, đang làm nghiên cứu sinh, để hoàn thành công trình. Samuelson, được nhiều người coi là một nhà kinh tế vĩ đại nhất của thế kỷ 20, là một nhân vật xuất chúng đã khởi sự công cuộc xây dựng nền tảng toán học phù hợp cho kinh tế học. Ông trúng tuyển vào Đại học Chicago lúc 16 tuổi và không lâu sau đó chuyển đến Đại học Harvard làm nghiên cứu sinh. Luận văn tiến sĩ của ông mang tiêu đề táo bạo nhưng chuẩn xác “Những nền tảng của phân tích kinh tế”. Luận văn của ông đã sửa lại tất cả lý thuyết kinh tế học trước đó, bằng cái mà ông gọi là sự chặt chẽ toán học phù hợp.

Trong khi đang làm nghiên cứu sinh vào năm 1937, Samuelson đã viết chớp nhoáng bài luận 7 trang với tiêu đề khiêm tốn “Một ghi chú về đo lường tính hữu dụng”. Như tên bài viết đã chỉ rõ, ông muốn đưa ra một phương pháp để đo lường điều khó hiểu đó. Các Econ luôn tối ưu hóa: tính hữu dụng (thí dụ hạnh phúc hay sự hài lòng). Khi ông nghiên cứu vấn đề này, Samuelson đã tạo lập ra mô hình kinh tế chọn lựa liên thời gian chuẩn mực, tức mô hình tính hữu dụng chiết khấu. Tôi sẽ không làm khó các bạn (hay tự làm khó mình) bằng tham vọng tóm tắt nội dung chính của bài luận này, mà chỉ trích ra điều cơ bản phục vụ cho câu chuyện chúng ta đang bàn.

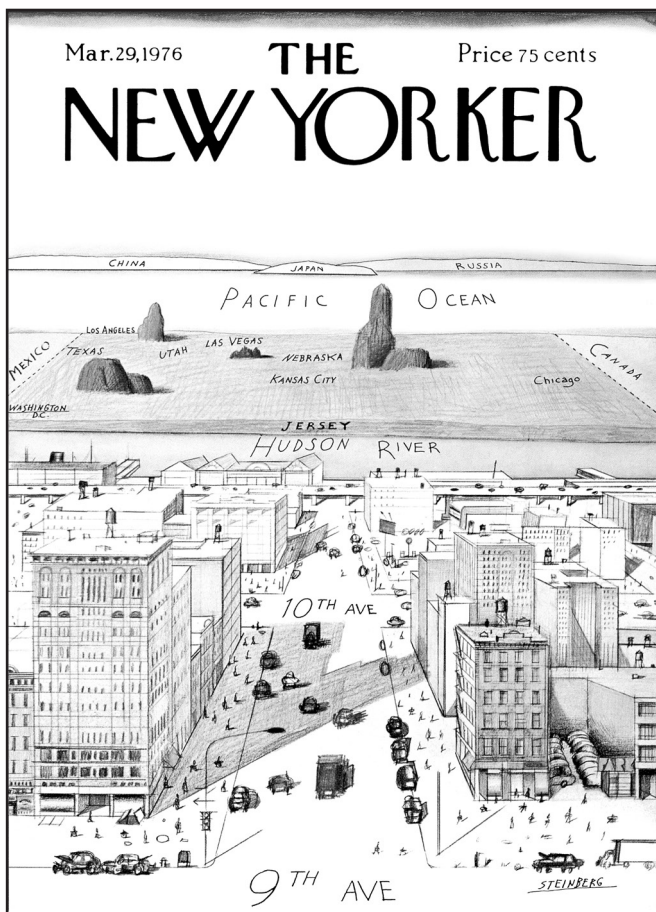
Ý tưởng cơ bản là tiêu dùng ngay bây giờ sẽ đáng giá hơn cho bạn so với tiêu dùng về sau này. Nếu cho trước lựa chọn giữa một bữa tiệc lớn vào tuần này hay vào năm sau, gần như tất cả chúng ta sẽ thiên về chọn bữa tiệc sớm hơn thay vì chờ đến sau này. Sử dụng cách biểu đạt của Samuelson, chúng ta được cho là đã “chiết khấu” tiêu dùng tương lai với một tỷ lệ nào đó. Nếu bữa tiệc vào năm sau chỉ được đánh giá bằng 90% bữa tiệc ngay bây giờ, chúng ta đã chiết khấu bữa tiệc tương lai với tỷ lệ hằng năm khoảng 10%.

Lý thuyết của Samuelson không hề có niềm đam mê hay tầm nhìn xa sai lệch, mà chỉ là sự chiết khấu ổn định, có phương pháp. Mô hình này dễ sử dụng đến nỗi ngay cả các nhà kinh tế của thế hệ đó cũng có thể dễ dàng xử lý toán học, và nó vẫn còn là cách tính toán chuẩn mực cho đến ngày nay. Nói như vậy không có nghĩa là Samuelson đã cho rằng lý thuyết của ông là sự mô tả đúng và cần thiết cho hành vi kinh tế. Hai trang sau cùng của bài viết Samuelson đã dành để bàn luận điều mà ông gọi là “những hạn chế nghiêm trọng” của mô hình. Một số điểm nặng về kỹ thuật, nhưng có một điểm đáng để chúng ta xem xét kỹ. Samuelson lưu ý rất đúng rằng nếu mọi người chiết khấu tương lai với các tỷ lệ thay đổi theo thời gian, thì họ có thể không hành xử nhất quán, tức là, họ có thể thay đổi ý kiến theo thời gian.

Một trường hợp cụ thể mà ông quan tâm cũng chính là trường hợp đã được các nhà kinh tế trước đó như Jevons và Pigou quan tâm, chẳng hạn trường hợp khi chúng ta nóng lòng muốn được nhận phần thưởng ngay lập tức.

Để hiểu rõ cách tính chiết khấu, giả sử có một cơ hội tốt để đi xem trận đấu quần vợt tại giải Wimbledon. Nếu trận đấu diễn ra vào tối nay, thì nó đáng giá 100 “util” - đơn vị ngẫu nhiên mà các nhà kinh tế sử dụng để đánh giá cấp độ của tính hữu dụng hay mức độ hạnh phúc. Thử xét trường hợp của Ted, người chiết khấu với tỷ lệ không đổi 10% một năm. Theo anh ta, trận đấu đó sẽ đáng giá 100 util cho năm nay, 90 util cho năm sau, rồi 81,72 và... cho các năm sau nữa. Những ai chiết khấu theo kiểu đó được cho là thực hiện chiết khấu theo hàm số mũ. (Nếu bạn không hiểu từ ngữ này có nghĩa là gì, chớ có bận tâm).

Bây giờ thử xét trường hợp của Matthew, người cũng đã đánh giá trận đấu diễn ra hôm nay là 100, nhưng chỉ còn 70 vào năm sau, rồi 63 vào năm thứ ba hay bất kỳ năm nào tiếp theo. Nói cách khác, Matthew chiết khấu mọi thứ mà anh ta phải chờ đợi một năm mới được hưởng thụ với tỷ lệ 30%, một năm sau nữa là 10%, và sau đó anh ta thôi không chiết khấu nữa (0%). Matthew nhìn vào tương lai thông qua kính viễn vọng sai lệch của Pigou, và anh ta thấy năm thứ 1 và năm thứ 2 chỉ cách nhau 1/3 năm, mà không có sự chậm trễ thực sự giữa các ngày sau đó. Cách nhìn tương lai của anh ta rất giống với cách nhìn đăng trên trang bìa của tạp chí nổi tiếng *New Yorker* với nhan đề “Góc nhìn thế giới từ Đại lộ thứ 9”. Trên trang bìa, nhìn về hướng tây từ Đại lộ thứ 9, khoảng cách đến Đại lộ thứ 11 (sau hai khối nhà dài) xấp xỉ bằng khoảng cách từ Đại lộ thứ 11 đến Chicago, tức vào khoảng 1/3 khoảng cách đến Nhật Bản. Kết quả cuối cùng là Matthew nhận ra rằng thời gian chờ đợi gian khổ nhất là lúc ban đầu, vì cảm thấy nó lâu hơn.



Hình 4: Góc nhìn từ Đại lộ thứ 9. Saul Steinberg, trang bìa tạp chí New Yorker, ngày 29 tháng 3, năm 1976  
©The Saul Steinberg Foundation /Artists Rights Society (ARS), New York. Trang bìa được tạp chí New Yorker cho phép in lại. Các quyền được bảo hộ.

Thuật ngữ kỹ thuật của khái niệm chiết khấu dạng khái quát bắt đầu từ điểm cao rồi giảm xuống thấp được gọi là *chiết khấu chuẩn hyperbol* (quasi-hyperbolic discounting). Nếu bạn không biết “hyperbol” là gì,

điều đó chứng tỏ bạn đã biết đúng cách nên đưa từ nào vào vốn từ vựng của mình. Bạn chỉ cần giữ chiếc kính viễn vọng sai lệch trong đầu như một hình ảnh mỗi khi bạn gặp thuật ngữ này. Tôi sẽ hết sức tránh sử dụng thuật ngữ này và sẽ dùng cụm từ hiện đại *thiên lệch hiện thời* (present-biased) để mô tả những thiên vị theo kiểu này.

Để hiểu vì sao những người chiết khấu theo hàm số mũ bám giữ kế hoạch của họ trong khi những người chiết khấu hyperbol (thiên lệch hiện thời) lại không như thế, chúng ta hãy xem xét một thí dụ có số liệu đơn giản. Giả sử Ted và Matthew đều sống tại London và đều là những người hâm mộ quần vợt cuồng nhiệt. Mỗi người trúng xổ số với giải thưởng là một chiếc vé xem giải quần vợt tại Wimbledon, với thời gian có thể hoán vị. Họ có thể chọn một trong ba phương án. Phương án A là chiếc vé xem trận đấu vòng một trong năm nay; trên thực tế là vào đúng ngày mai. Phương án B là một trận tứ kết vào mùa giải năm sau. Phương án C là vé xem trận chung kết của giải đấu sẽ tổ chức sau đây hai năm. Tất cả các vé đều được bảo đảm, do đó có thể loại trừ yếu tố rủi ro ra khỏi sự phân tích của chúng ta, ngoài ra Ted và Matthew đều có cùng sở thích quần vợt như nhau. Nếu tất cả các trận đấu đều nằm trong giải đấu của năm nay, thì tính hữu dụng của các vé sẽ được họ phân bổ như sau:

A: 100, B: 150, C: 180. Nhưng để có thể đi xem trận đấu họ ưa thích nhất là trận chung kết, tức phương án C, thì phải chờ hai năm nữa. Họ phải làm sao đây?

Nếu Ted được chọn, anh ta sẽ chọn phương án chờ thêm hai năm nữa để xem trận chung kết. Lý do anh ta chọn như vậy là vì giá trị anh ta đặt ra lúc này để đi xem trận chung kết sau đây hai năm (“giá trị hiện thời” của nó) là 146 (81% của 180) lớn hơn giá trị hiện thời của lựa chọn A (100) hay B (135, hay 90% của 150). Hơn nữa, sau đây một năm, nếu Ted được hỏi liệu anh ta muốn đổi ý và chọn phương án B, trận tứ kết, anh ta sẽ trả lời không, vì 90% của giá trị phương án

C (162) vẫn lớn hơn giá trị của phương án B. Đây chính là ý nghĩa của thiên vị nhất quán về thời gian. Ted sẽ luôn luôn bám giữ kế hoạch ban đầu của mình, bất kể gặp phải phương án lựa chọn nào.

Thế còn Matthew thì sao? Khi lần đầu tiên được mời chọn, anh ta cũng chọn phương án C, trận chung kết. Lúc này anh ta đánh giá A có giá trị 100, B là 105 (70% của 150) và C là 113 (63% của 180). Nhưng khác với Ted, sau đây một năm, Matthew sẽ đổi ý và chuyển sang B, trận tứ kết, bởi vì chờ đợi một năm sẽ chiết suất giá trị của C tới 70% xuống còn 126, tức bé hơn 150, giá trị hiện thời của B. Anh ta là một người không nhất quán về thời gian. Theo thuật ngữ kính viễn vọng, nhắc lại trang bìa tạp chí *New Yorker*, lấy mốc từ New York anh ta không thể nói rằng Trung Quốc xa hơn Nhật Bản, nhưng nếu anh ta mang kiểu nhìn kính viễn vọng đẩy đến Tokyo, anh ta sẽ bắt đầu nhận ra hành trình từ đây đến Thượng Hải thậm chí còn xa hơn từ New York đến Chicago.

Điều làm Samuelson bận tâm là tính thiếu nhất quán của con người về thời gian. Các Econ sẽ không làm kế hoạch để mà sau đó thay đổi mà không nhận được thông tin mới, nhưng Samuelson khẳng định rằng ông biết rõ hành vi đó tồn tại. Ông nói về chuyện con người có những việc làm tương tự như việc cất khay hạt điều để bảo đảm rằng các kế hoạch hiện thời của họ sẽ được thực hiện. Chẳng hạn, ông nhắc đến việc mua bảo hiểm nhân thọ trọn đời như là một biện pháp tiết kiệm bắt buộc. Nhưng ông chỉ cảnh báo như vậy thôi, chứ ông vẫn tiếp tục làm như cũ và phần còn lại của giới chuyên môn cứ thế làm theo ông. Mô hình tính hữu dụng chiết khấu với cách tính chiết khấu theo hàm số mũ của ông đã trở thành mô hình đáng tin cậy cho sự chọn lựa liên thời gian.



HÌNH 5

Lúc đầu cả Ted lẫn Matthew chọn phương án chờ xem trận chung kết Wimbledon

Đánh giá của Ted				Đánh giá của Matthew			
TRẬN ĐẤU	BẦY GIỜ	SAU 1 NĂM	SAU 2 NĂM	TRẬN ĐẤU	BẦY GIỜ	SAU 1 NĂM	SAU 2 NĂM
Vòng 1	100	90	81		100	70	63
Tứ kết	150	135	122		150	105	95
Chung kết	180	162	146		180	126	113

Một năm sau, Ted vẫn chọn trận chung kết nhưng Matthew đổi ý và xem trận tứ kết

Đánh giá của Ted			Đánh giá của Matthew		
TRẬN ĐẤU	BẦY GIỜ	SAU 1 NĂM	TRẬN ĐẤU	BẦY GIỜ	SAU 1 NĂM
Vòng 1	100	90		100	70
Tứ kết	150	135		150	105
Chung kết	180	162		180	126

Có thể không thỏa đáng khi chỉ lấy một bài viết cụ thể này làm điểm bùng phát. Lâu nay các nhà kinh tế đã thoát ra khỏi phạm trù tâm lý học truyền thống đã từng phổ biến trước đó, dưới dự dẫn dắt của nhà kinh tế Ý Vilfredo Pareto, một thành viên đi đầu trong việc bổ sung tính chặt chẽ toán học vào kinh tế học. Nhưng khi Samuelson viết ra mô hình này và nó đã được áp dụng rộng rãi, hầu hết các nhà kinh tế đã sinh ra cái tật mà Kahneman gọi là *sự mù quáng dẫn dụ bởi lý thuyết* (theory – induced blindness). Với nhiệt huyết hợp nhất tính chặt chẽ toán học mới được phát hiện vào kinh tế học, họ đã quên mất tất cả các bài viết mang nặng tính hành vi về sự chọn lựa liên thời gian đã xuất hiện trước đó, thậm chí các bài viết của Fisher mới chỉ xuất hiện trước đó 7 năm. Họ cũng quên luôn lời cảnh báo của Samuelson rằng mô hình của ông có thể không phải là mô hình mô tả chuẩn xác.

Chiết khấu hàm số mũ phải là mô hình đúng cho chọn lựa liên thời gian bởi vì các Econ sẽ không thay đổi ý kiến, và thế giới mà nó đang nghiên cứu bây giờ không còn chứa chấp bất kì con người thực nào nữa. Sự mù quáng dẫn dụ bởi lý thuyết này bây giờ đang là tâm điểm chú ý của hầu hết các tiến sĩ kinh tế học. Những kiến thức kinh tế học mà các sinh viên tiếp thu cung cấp cho họ một lượng tri thức đồ sộ về hành vi của các Econ, nhưng với cái giá phải trả là đánh mất trực giác thông thường về bản chất con người và những tương tác xã hội. Các sinh viên tốt nghiệp xong không còn nhận ra rằng họ đang sống trong một thế giới ngụy trị bởi những con người thực.

---

Lựa chọn liên thời gian không phải chỉ là một khái niệm trừu tượng trong kinh tế học lý thuyết. Nó còn đóng một vai trò tối quan trọng trong kinh tế vĩ mô, làm nổi bật khái niệm được gọi là *hàm tiêu dùng* (consumption function), là hàm số cho ta biết chi tiêu của một hộ gia đình sẽ thay đổi như thế nào theo mức thu nhập của họ. Giả sử một chính phủ nhận thấy nền kinh tế nước mình đang rơi vào một cuộc suy thoái trầm trọng và quyết định cho mọi công dân được giảm thuế một lần 1000 USD cho mỗi người. Hàm tiêu dùng cho chúng ta biết số tiền sẽ được chi tiêu là bao nhiêu và bao nhiêu được dành để tiết kiệm. Tư duy kinh tế theo hàm số tiêu dùng đã thay đổi khá triệt để trong khoảng thời gian từ giữa những năm 1930 đến giữa những năm 1950. Cách thức tiến triển của các mô hình hàm số tiêu dùng minh họa một đặc trưng thú vị về việc lý thuyết kinh tế học phát triển như thế nào kể từ khi cuộc cách mạng của Samuelson bắt đầu. Khi các nhà kinh tế trở nên phức tạp hơn về toán học, và các mô hình của họ trở nên phức tạp ở nhiều cấp độ mới hơn, thì những con người mà họ mô tả cũng phát triển theo. Thứ nhất, các Econ trở nên thông minh hơn. Thứ nhì, mọi vấn đề về tính tự chủ của họ cũng đã được cứu xét. Tính toán hiện giá của các khoản tiền hưu trí sau 20 năm tính từ hôm nay ư?

Không thành vấn đề! Ghé qua quán nhậu trên đường về nhà vào ngày lĩnh lương và chi vào khoản tiền dành cho thức ăn ư? Không bao giờ!  
*Các Econ đã chấm dứt hành xử vô lý rồi.*

Có thể nhận ra hình mẫu phát triển của lý thuyết kinh tế khi xem xét các mô hình hàm tiêu dùng do ba nhà kinh tế xuất chúng đề xuất: John Maynard Keynes, Milton Friedman, và Franco Modigliani. Chúng ta bắt đầu với Keynes, người nổi tiếng đã cổ xúy cho việc cắt giảm chi với loại thuế được sử dụng trong thí dụ này. Trong kiệt tác của mình, *The General Theory of Employment, Interest and Money* (Lý thuyết Tổng quát về việc làm, lãi suất và tiền tệ), ông đã đề xuất một mô hình rất đơn giản cho hàm tiêu dùng. Ông đã giả định rằng nếu một hộ gia đình nhận được một khoản thu nhập tăng thêm nào đó, họ sẽ tiêu dùng một phần cố định của mức thu nhập tăng thêm đó. Thuật ngữ ông đã dùng để mô tả phần thu nhập tăng thêm sẽ được tiêu dùng là *khuyh hướng tiêu dùng biên tế* (marginal propensity to consume – MPC). Mặc dù Keynes nghĩ rằng khuyh hướng tiêu dùng biên tế đối với một hộ gia đình cho trước là tương đối cố định nếu thu nhập của họ không biến động mạnh, ông đồng ý với người đương thời của mình là Irving Fisher rằng MPC sẽ thay đổi đáng kể trong toàn thể các tầng lớp kinh tế xã hội. Cụ thể, ông nghĩ rằng khuyh hướng chi tiêu sẽ là cao nhất (gần 100%) đối với các gia đình nghèo, và giảm đi khi thu nhập tăng lên. Đối với người giàu có, 1000 USD bất ngờ có được sẽ hầu như không có ảnh hưởng gì đến tiêu dùng, do vậy MPC gần như bằng không. Nếu ta lấy thí dụ một gia đình trung lưu tiết kiệm 5% khoản thu nhập tăng thêm, thì theo phán đoán của Keynes, MPC từ 1000 USD mà họ bất ngờ có được sẽ là 95%, hay 950 USD.

Hai thập kỷ sau đó, trong cuốn sách xuất bản vào năm 1957, Milton Friedman đưa ra nhận xét rất có lý rằng các hộ gia đình có thể có tầm nhìn xa để việc chi tiêu được suôn sẻ hơn theo thời gian, do đó ông đã đề xướng giả *thuyết thu nhập dài hạn* (permanent income hypothesis). Theo mô hình này, một gia đình đang tiết kiệm 5% thu nhập của mình

sẽ không chi tiêu khoản thu nhập tăng thêm 950 USD trong năm họ gặp may, nhưng thay vào đó họ sẽ dần trải số tiền đó ra. Cụ thể, ông đề xuất rằng các hộ gia đình sẽ nhìn rộng ra đến 3 năm để xác định xem thu nhập lâu dài của họ là bao nhiêu, rồi sẽ chia đều khoản thu nhập tăng thêm trong thời gian 3 năm. (Điều này hàm ý tỷ lệ chiết khấu là 33% một năm). Điều đó có nghĩa rằng trong năm thứ nhất, gia đình sẽ chi tiêu khoảng  $959 \text{ USD}/3$ , tức  $317 \text{ USD}^1$ .

Bước tiến tiếp theo của quá trình phức tạp hóa mô hình đến từ Franco Modigliani, cùng viết với học trò của mình là Richard Brumberg. Mặc dù công trình của ông gần như cùng thời với công trình của Friedman, nhưng mô hình của ông đã bước một bước dài hơn trên bậc thang cao hơn tiến tới khái niệm hiện đại của một Econ. Thay vì tập trung vào các khoảng thời gian ngắn hạn một năm hay kéo dài đến 3 năm, Modigliani xây dựng mô hình dựa vào thu nhập trọn đời của một cá nhân, qua đó lý thuyết của ông được gọi là *giả thuyết thu nhập theo vòng đời* (life-cycle hypothesis). Ý tưởng ở đây là con người sẽ xác định một kế hoạch lúc còn trẻ sao cho việc chi tiêu được suôn sẻ trong suốt phần còn lại của cuộc đời, kể cả cho hưu trí và thậm chí để lại di sản cho thế hệ sau.

Với định hướng xem xét cả đời người, Modigliani đã chuyển hướng tập trung từ vấn đề thu nhập sang vấn đề tài sản của cả đời người. Để đơn giản hóa vấn đề và đi vào chi tiết, ta giả định đối tượng nghiên cứu là một người có thể sống chính xác thêm 40 năm và anh ấy dự định sẽ không để lại tài sản cho ai. Với các giả định đơn giản hóa này, giả thiết thu nhập theo vòng đời phán đoán rằng những thu nhập bất ngờ sẽ được tiêu dùng đồng đều cho thời gian hơn 40 năm tới, nghĩa là khuynh hướng tiêu dùng biên tế từ thu nhập bất ngờ sẽ chỉ là 25 USD một năm ( $1000 \text{ USD}/40$ ) trong suốt thời gian còn lại của cuộc đời anh ta.

---

1 Ở đây, và ở phần tiếp theo, để đơn giản, tôi sẽ giả định rằng mức lãi suất và tỷ lệ lạm phát đều bằng không, hoặc nếu bạn muốn, thì coi hai tỷ lệ này bằng nhau và tất cả các số liệu sẽ được điều chỉnh lại theo tỷ lệ lạm phát.

Lưu ý rằng khi chuyển từ Keynes đến Friedman rồi đến Modigliani, ta sẽ thấy các tác nhân kinh tế nghĩ xa hơn về sau này và giả định hoàn toàn rằng họ có đủ nghị lực để trì hoãn tiêu dùng, trong trường hợp của Modigliani thời gian trì hoãn kéo dài hàng thập kỷ. Ta cũng sẽ gặp những dự đoán thô thiển khác về tỷ lệ thu nhập bất ngờ sẽ được tiêu dùng ngay, từ gần như toàn bộ cho đến gần bằng không. Nếu ta đánh giá một mô hình dựa vào độ chính xác của các phán đoán của nó, như Friedman đã cố xúy, thì theo đánh giá của tôi, người chiến thắng trong các chủ nhân của ba mô hình giải thích con người sẽ làm gì trước những thay đổi tạm thời về thu nhập của họ sẽ là Keynes, với sự bổ sung mức độ nào đó định hướng của Friedman có tính đến khuynh hướng tự nhiên nhằm điều chỉnh những biến động ngắn hạn ổn định hơn<sup>1</sup>. Nhưng nếu ta chọn các mô hình dựa vào sự thông minh của người lập mô hình, thì Modigliani sẽ là người chiến thắng, có lẽ là vì các nhà kinh tế thích áp dụng lối suy nghiệm “khôn hơn sẽ tốt hơn”, nên mô hình của Modigliani đã được tuyên bố là mô hình tốt nhất và trở thành tiêu chuẩn trong ngành.

Nhưng thật khó để làm học trò thông minh nhất lớp mãi mãi, và người ta có thể đưa mô hình mức độ phức tạp cao hơn, như Robert Barro, một nhà kinh tế tại Harvard đã chứng tỏ. Thứ nhất, ông cho rằng các bậc cha mẹ quan tâm đến tính hữu dụng của con cái và cháu chắt của họ, và vì những hậu duệ này cũng sẽ quan tâm đến con cháu của họ, nên chân trời thời gian về cơ bản là vô tận. Do đó các đối tượng của Barro có kế hoạch để lại di sản cho thế hệ sau, và thừa nhận rằng những người thừa kế của họ cũng sẽ làm giống như vậy. Trên thế giới này, các dự đoán người ta sẽ tiêu bao nhiêu tiền sẽ phụ thuộc vào đồng tiền đó từ đầu đến. Nếu 1000 USD là thu nhập trời cho đến từ một đêm gặp may tại sòng bạc, Barro sẽ đưa ra dự đoán giống như

---

1 Nếu ta lấy vấn đề dài hạn, như là tiết kiệm cho hưu trí, thì câu chuyện sẽ phức tạp hơn, và tôi sẽ phải nói thêm về Modigliani. Xem bàn luận về giả thiết thu nhập theo vòng đời của hành vi ngay dưới đây.

dự đoán của Modigliani về tiêu dùng. Nhưng nếu thu nhập bất ngờ là do được sự cắt giảm thuế tạm thời, được tài trợ bởi việc phát hành trái phiếu chính phủ, thì dự đoán của Barro sẽ thay đổi. Rút cuộc các trái phiếu cũng sẽ được hoàn lại giá trị. Người được hưởng lợi từ việc cắt giảm thuế hiểu rất rõ tất cả những điều này, và anh ấy nhận ra rằng thuế đánh vào những người thừa kế rút cuộc cũng sẽ tăng lên để bù đắp cho mức cắt giảm thuế anh ta đang hưởng, do đó anh ta sẽ không tiêu số tiền này. Thay vào đó anh ta sẽ tăng mức di sản của mình chính xác bằng khoản cắt giảm thuế.

Kiến thức của Barro thật là uyên bác, nhưng để mô tả chính xác nó chúng ta cần đến những Econ thông minh không kém Barro<sup>1</sup>. Người ta nên dùng sự phân tích này ở đâu?

Nếu ai đó thậm chí còn uyên bác hơn Barro xuất hiện và nghĩ ra cách thức còn thông minh hơn để con người hành xử, liệu đó sẽ trở thành mô hình mới nhất của chúng ta về cách thức mà con người thực sẽ hành xử? Chẳng hạn, giả sử một trong các tác nhân của Barro là một người theo Keynes nhưng giấu mặt, một điều sẽ làm Barro ghê tởm, và anh ta nghĩ rằng cắt giảm thuế sẽ kích thích kinh tế phát triển đủ mức để thanh toán trái phiếu từ thu nhập thuế tăng lên; trong trường hợp đó, anh ta không cần thay đổi di sản thừa kế như dự định. Quả thật, nếu cắt giảm thuế kích thích kinh tế phát triển đủ mức, thì anh ta thậm chí còn có thể cắt giảm di sản vì những người thừa kế của anh ta sẽ là những người thụ hưởng tỷ lệ tăng trưởng kinh tế cao hơn. Nhưng lưu ý rằng lúc này ta cần những Econ am hiểu đầy đủ cả lý thuyết kinh tế lẫn các trắc nghiệm có liên quan về ảnh hưởng chính sách kinh tế để biết mô hình nào của nền kinh tế được dung nạp vào tư duy của họ. Rõ ràng, đã có hạn chế đối với sự hiểu biết và ý chí của các tác nhân

---

1 Khi Robert Barro và tôi cùng nhau tham dự một hội nghị nhiều năm về trước, tôi nói rằng sự khác biệt giữa hai mô hình của chúng tôi là ông ấy giả định rằng các tác nhân trong mô hình của ông thông minh giống như ông ấy, còn tôi giả định rằng họ cũng ngu xuẩn giống như tôi. Barro đồng ý như vậy.

trong nền kinh tế mà chúng ta mô tả, rất ít người trong số đó thông minh như Robert Barro.

Ý tưởng mô hình hóa một thế giới cứ như thế nó là một quốc gia chỉ gồm các Econ là những người có bằng tiến sĩ kinh tế không phải là cách thức các nhà tâm lý suy nghĩ về vấn đề này. Điều này tôi đã nhận thấy khi nói chuyện tại khoa tâm lý học của trường Đại học Cornell. Tôi mở đầu bài nói chuyện bằng cách phác thảo giả thiết thu nhập theo vòng đời của Modigliani. Sự diễn giải của tôi là trực diện, nhưng nhìn vào phản ứng của cử tọa mà phán xét, có thể nghĩ rằng lý thuyết về tiết kiệm này cực kỳ buồn cười. May thay, nhà kinh tế Bob Frank cũng có mặt tại đó. Khi sự ồn ào lắng xuống, ông đã trấn an mọi người rằng tôi đã không hề bịa đặt ra điều gì cả. Các nhà tâm lý vẫn còn sững sốt không tin, bản khoản không hiểu như thế nào mà những đồng nghiệp khoa kinh tế học của họ lại có thể có các cách nhìn điên rồ như vậy về hành vi của con người.

Hoặc là, như đồng nghiệp tại Cornell và cũng là người bạn tốt của tôi, Tom Gilovich đã nói với tôi: “Tôi không bao giờ hết ngạc nhiên bởi số lượng các giả thuyết không (null hypotheses) (Giả thiết không, hay được ký hiệu là  $H_0$ , thường được đặt ra với mục tiêu là xem dữ liệu thu thập trong các nghiên cứu thực nghiệm có mâu thuẫn gì với giả thiết này không – ND) mà lý thuyết kinh tế học đã dành cho ông.”

---

Giả thuyết thu nhập theo vòng đời của Modigliani, trong đó con người quyết định bao nhiêu tài sản của cả đời người được đem sử dụng trong mỗi giai đoạn, không chỉ giả định rằng con người đủ thông minh để tiến hành mọi tính toán cần thiết (với các kỳ vọng hợp lý) về việc họ sẽ kiếm được bao nhiêu tiền, sống bao nhiêu lâu, v.v... mà còn giả định rằng họ có tính tự chủ đủ để thực hiện kế hoạch tối ưu cho các vấn đề đó. Có một giả thiết bổ sung chưa được nêu lên:

cụ thể là, tài sản có thể hoán đổi. Trong mô hình thì không thành vấn đề nếu tài sản bằng tiền mặt, giá trị sở hữu nhà, kế hoạch hưu trí, hay bức tranh gia truyền từ thế hệ trước. Tài sản là tài sản. Chúng ta biết từ các chương trước về sự tính toán cảm tính rằng giả thiết này không vô hại hơn hay chính xác hơn các giả thiết về các khả năng nhận thức và nghị lực.

Để nói lỏng giả thiết rằng tài sản là thứ có thể hoán đổi và đưa vấn đề tính toán cảm tính vào lý thuyết hành vi tiêu dùng và tiết kiệm, Hersh Shefrin và tôi đã đề xuất điều mà chúng tôi gọi là *giả thuyết thu nhập theo vòng đời tập tính* (behavioral life-cycle hypothesis). Chúng tôi giả định rằng tiêu dùng của một hộ gia đình trong một năm cho trước không chỉ phụ thuộc vào tài sản cả đời, mà còn phụ thuộc vào việc tính toán cảm tính về tài sản được nắm giữ. Khuynh hướng tiêu dùng biên tế từ việc trúng 1000 USD xổ số chắc chắn sẽ cao hơn nhiều so với khoản tăng thêm tương tự về giá trị cổ phần trong các khoản đầu tư hưu trí của hộ gia đình. Quả thực, một nghiên cứu đã phát hiện rằng MPC từ việc tăng thêm giá trị của tiết kiệm hưu trí thậm chí có thể là số âm! Cụ thể, một nhóm các nhà kinh tế hành vi đã chứng minh rằng khi các nhà đầu tư vào các kế hoạch hưu trí được hưởng lợi nhuận cao, khiến họ giàu hơn, họ sẽ *gia tăng* tỷ lệ tiết kiệm của mình, chắc chắn là do họ đã tính toán ngoại suy từ thành công đầu tư này sẽ dẫn đến thành công trong tương lai.

Để hiểu rõ hành vi tiêu dùng của các hộ gia đình, rõ ràng chúng ta cần phải quay trở lại nghiên cứu con người thực hơn là nghiên cứu các Econ. Con người thực không phải ai cũng có bộ óc như Einstein (hay Barro), họ cũng không có khả năng tự chủ như các nhà sư khổ hạnh của đạo Phật. Đúng hơn, họ có niềm đam mê, kính viễn vọng sai lệch, xử lý các loại tài sản rất khác nhau, và họ có thể bị chi phối bởi lợi nhuận ngắn hạn trong thị trường chứng khoán. Chúng ta cần có một mô hình cho những loại người như thế. Phiên bản ưa thích nhất của tôi về mô hình đó sẽ là đề tài của chương tiếp theo.



## *Chương 12*

### Người lập kế hoạch và kẻ thừa hành

Khi tôi bắt đầu suy nghĩ nghiêm túc về các vấn đề tính tự chủ, lúc đó có rất ít tài liệu kinh tế học có thể tham khảo về đề tài này. Giống như hầu hết các nghiên cứu sinh khác, tôi chẳng biết gì về các học giả tiền bối mà các công trình của họ đã được bàn luận trong chương trước. Các nghiên cứu sinh ít khi đọc tài liệu nào được viết trước đây quá 30 năm. Và cũng chẳng có nhiều tài liệu mới về đề tài này để tham khảo. Tuy nhiên, tôi đã bị thu phục bởi công trình của ba học giả: một nhà kinh tế và hai nhà tâm lý học.

Robert Strotz, một nhà kinh tế tại Đại học Northwestern, đã viết một bài kinh tế học duy nhất về tính tự chủ mà tôi tìm thấy. Mặc dù nhiều nhà kinh tế đã sử dụng mô hình tính hữu dụng chiết khấu của Samuelson, nhưng rất ít người ngoại trừ Strotz để ý đến cảnh báo của ông về tính thiếu nhất quán về thời gian.

Trong bài báo, xuất bản năm 1955, Strotz đã đào sâu vào vấn đề này, nghiên cứu các thuộc tính toán học mà những ưu tiên của một người cần phải thỏa mãn để bảo đảm rằng một khi anh ta lập ra một kế hoạch, anh ta sẽ không muốn thay đổi nó. Ta không cần đi quá sâu vào các chi tiết kỹ thuật của bài báo. Chỉ cần nói rằng có một trường hợp rất cụ thể (chiết khấu theo hàm số mũ) trong đó người ta có thể chắc

chấn rằng con người nhất quán về thời gian, và giống như Samuelson, Strotz cũng băn khoăn rằng không thể đáp ứng điều kiện đó.

Những băn khoăn đó đã dẫn dắt Strotz tham gia vào một cuộc bàn luận bắt buộc về sử thi Odysseus và những nàng tiên cá (Sirens) của Homer. Hầu hết các nhà nghiên cứu về tính tự chủ – từ các triết gia cho đến các nhà tâm lý học và đến các nhà kinh tế – rút cuộc cũng đi đường vòng để đến chỗ bàn luận về câu chuyện thần thoại này, và tôi cũng phải một lần đi theo con đường mòn đó.

Thử nhớ lại cốt truyện. Những nàng tiên cá là phiên bản thần thoại của một ban nhạc rock gồm toàn nữ. Không một chàng thủy thủ nào có thể cưỡng nổi các bài hát quyến rũ của họ. Nhưng bất cứ thủy thủ nào chịu khuất phục trước cám dỗ để gắng sức lái con thuyền đâm vào bãi đá rồi cũng sẽ thấy chính mình chịu số phận như con thuyền bị đắm. Odysseus vừa muốn nghe bài hát vừa muốn sống sót để kể lại câu chuyện. Ông đã nghĩ ra một kế hoạch gồm hai phần<sup>1</sup>. Phần thứ nhất là làm sao để các thủy thủ không nghe được những lời kêu gọi của các Sirens, do đó ông ra lệnh cho tất cả họ lấy sáp bịt kín lỗ tai lại. Phần thứ hai của kế hoạch là ra lệnh cho các thủy thủ chới chặt ông vào cột buồm, để cho Odysseus vẫn thưởng thức được cảnh diễn của các nàng tiên cá mà không bị cám dỗ sai khiến để lái con thuyền lao vào bãi đá.

Câu chuyện này minh họa hai công cụ quan trọng mà con người sử dụng để đương đầu với các vấn đề tính tự chủ. Đối với thủy thủ đoàn, chiến lược là dẹp bỏ đối tượng quyến rũ khiến họ có hành vi ngu xuẩn. Như câu nói, xa mặt cách lòng. Đối với bản thân mình, Odysseus chọn một *chiến lược cam kết*: ông đã giới hạn các lựa chọn của mình để ngăn cản tự hủy hoại bản thân. Đây chính là phiên bản cốt lõi của khay hạt điều của ông. Strotz đã thú nhận bản thân ông cũng

---

1 Thực ra, Odysseus không phải thông minh đến mức tự mình nghĩ ra kế hoạch này. Ông nhận được một số lời khuyên từ Circe, một nữ thần chuyên về thảo mộc và dược liệu. Hãy tìm hiểu tiếp.

từng sử dụng chiến lược cam kết, để dung hòa chế độ thanh toán tiền lương theo lịch giảng dạy hằng năm của ông. “Tôi chọn phương án tiền lương hằng năm của tôi được dàn trải ra 12 tháng thay vì 9 tháng, mặc dù tôi có thể được hưởng lãi suất cao hơn!”

Thời gian tôi đang suy ngẫm về các vấn đề tính tự chủ vào năm 1978, thì bài viết của Strotz đã ra đời hơn 20 năm, và không thấy ai trong lĩnh vực kinh tế học tỏ ra quan tâm đến nó (mặc dù sau đó Tom Schelling có ngó ngang đến). Tôi quay sang tâm lý học để lấy cảm hứng. Phải rồi, tôi nghĩ, có thể có cả đồng tài liệu tâm lý học nói về sự trì hoãn thỏa mãn ham muốn (delay of gratification). Sai bét. Mặc dù có nhiều nhà tâm lý học ngày nay quan tâm đến các vấn đề tính tự chủ, nhưng vào cuối những năm 1970 thì không phải như vậy. Nhưng dù sao tôi vẫn tìm được hai mỏ vàng.

Thứ nhất là công trình của Walter Mischel, mà ngày nay được khá nhiều người biết đến. Mischel, lúc đó thuộc Stanford, đang tiến hành các thí nghiệm tại nhà giữ trẻ trong khuôn viên của trường. Một em bé (khoảng 4 hay 5 tuổi) được nhân viên phòng thí nghiệm dẫn vào phòng thí nghiệm và được cho phép chọn lựa giữa gói quà nhỏ sẽ được nhận ngay bây giờ với gói quà lớn hơn nhưng phải chờ một lúc sau mới được nhận. Phần thưởng là các món quà như gói kẹo dẻo hay bánh quy Oreo. Nhân viên bảo đứa bé rằng nó có thể nhận một chiếc bánh quy Oreo ngay bây giờ, hay lúc nào nó muốn, nhưng nếu nó chờ cho đến khi nhân viên thí nghiệm quay trở lại thì nó sẽ được ba chiếc Oreo. Bất cứ lúc nào đứa bé rung chuông thì nhân viên thí nghiệm sẽ quay lại và cho nó phần thưởng nhỏ.

Việc này đối với hầu hết các đứa trẻ là cực kỳ khó khăn, nhưng các tình huống trong đó đứa trẻ phải chờ đợi là điều quan trọng. Trong một số phiên bản thí nghiệm món quà được đặt trên chiếc đĩa nằm ngay trước mặt đứa bé. Nhìn thấy những chiếc bánh Oreo gây ra tác động với hầu hết trẻ con chẳng khác gì tác động của tiếng hát các nàng tiên cá gây ra đối với Odysseus. Thời gian chờ đợi trung bình ít khi

quá một phút. Nhưng nếu không nhìn thấy các món quà (và do đó xa lòng), một đứa trẻ bình thường có thể chịu đựng tới 11 phút. Các trẻ em cũng có thể chờ đợi lâu hơn nếu người ta bảo chúng suy nghĩ về điều gì đó “thích thú” thay vì chỉ nghĩ về phần thưởng.

Thí nghiệm sớm nhất của loại này được tiến hành vào cuối những năm 1960 và đầu những năm 1970. Khoảng 10 năm sau, khi nghỉ lại, Mischel và các đồng nghiệp cho rằng sẽ là lý thú nếu biết điều gì xảy ra với các đứa trẻ đã là đối tượng trong các cuộc thí nghiệm này, do đó họ đã truy tìm khoảng 500 em bé đã từng tham gia thí nghiệm, và rút cuộc tìm được khoảng 1/3 số đứa trẻ đó đồng ý sẽ trả lời phỏng vấn mười năm một lần. Đáng ngạc nhiên, khối lượng thời gian một đứa trẻ chờ đợi trong một cuộc thí nghiệm hóa ra là một dự báo đúng cho nhiều kết quả quan trọng trong cuộc đời sau này, từ các điểm số thi SAT<sup>1</sup> cho đến thành công trong sự nghiệp hay việc sử dụng ma túy. Đây là một kết quả rất đáng ngạc nhiên, vì bản thân Mischel đã tiến hành nhiều đáng kể các nghiên cứu cho thấy rằng cái gọi là đặc điểm tính cách cá nhân (personality traits) không hữu ích lắm trong việc dự đoán hành vi, ngay cả cho thời gian hiện tại, còn cho tương lai càng ít tác dụng hơn.

Mischel có nhiều băng video vô giá từ một số thí nghiệm trước kia minh chứng cho những khó khăn những đứa trẻ gặp phải trong việc rèn luyện tính tự chủ. Có một đứa trẻ mà tôi đặc biệt tò mò muốn tìm hiểu. Cậu ta được bố trí gặp tình huống gay cấn nhất, trong đó phần thưởng lớn hơn, gồm ba chiếc bánh Oreo hấp dẫn được đặt ngay trước mặt cậu bé. Sau khi chờ chốc lát, cậu ta không chịu nổi nữa.

---

<sup>1</sup> SAT - Scholastic Assessment Test là một trong những kỳ thi chuẩn hóa (nghĩa là mỗi đợt thi đều có dạng thức đề thi giống nhau) cho việc đăng ký vào một số đại học tại Hoa Kỳ. Kỳ thi SAT được quản lý bởi tổ chức phi lợi nhuận College Board của Hoa Kỳ, và được phát triển bởi tổ chức ETS - Educational Testing Service (tổ chức giáo dục chuyên về dịch vụ thi cử). Điểm thi SAT là một trong những yêu cầu quan trọng được hầu hết các trường Cao đẳng, Đại học tại Mỹ sử dụng nhằm quyết định việc chấp nhận sinh viên theo học – ND.

Nhưng thay vì rung chuông, cậu bé cẩn thận mở từng gói bánh ra, rồi liếm hết sạch lớp nhân bánh màu trắng, sau đó xếp các chiếc bánh trở lại vị trí cũ một cách hết sức cẩn thận để tránh bị phát hiện. Trong trí tưởng tượng của tôi, đứa trẻ này lớn lên thế nào cũng sẽ trở thành một người như Bernie Madoff (tức Bernard Madoff kẻ lừa đảo đầu tư chứng khoán lớn nhất trong lịch sử nước Mỹ, xem chú thích Chương 6 - ND).

Tôi cũng rất chú ý đến công trình của một nhà khoa học hành vi khác, bác sĩ tâm thần George Ainslie. Ông dùng thời gian rảnh rỗi để nghiên cứu trong khi đang điều trị bệnh nhân tại một bệnh viện cựu chiến binh. Trong bài báo xuất bản năm 1975 mà tôi đã nghiên cứu rất kỹ lưỡng trong thời gian tôi làm việc tại Stanford, Ainslie đã tổng kết tất cả mọi thứ mà giới hàn lâm biết về tính tự chủ vào lúc đó.

Từ Ainslie tôi được biết rằng đã tồn tại một kho tư liệu lớn nghiên cứu về sự trì hoãn thỏa mãn ham muốn trong các loại động vật không phải là con người như là chuột hay chim bồ câu. Theo một mẫu thức giống như mô hình của Mischel, các nhà thí nghiệm cho con vật được lựa chọn giữa một phần thưởng nhỏ được ăn ngay lập tức và một phần thưởng lớn hơn nhưng phải chờ đợi. Các con vật sẽ phải đập (hay mổ) vào cái cần để lấy phần thưởng, và sau khi trải qua nhiều tập luyện, chúng sẽ biết được chiều dài thời gian của sự trì hoãn và khối lượng thức ăn chúng mong đợi từ việc ấn vào chiếc cần này hay chiếc cần khác. Bằng cách thay đổi thời gian trì hoãn và kích cỡ của phần thưởng, nhà thí nghiệm có thể ước lượng những ưu tiên thời gian của con vật, và hầu hết các thí nghiệm cho thấy rằng các con vật đều có một kiểu chiết khấu giống nhau dẫn đến những đảo ngược ưu tiên như đã thấy ở con người. Những con vật cũng chiết khấu theo kiểu hyperbol và cũng gặp phải vấn đề tự chủ như con người!<sup>1</sup>

1 Một số các nhà nghiên cứu đã thử nghiệm một phiên bản thí nghiệm kẹo dẻo/bánh Oreo trên các động vật. Hầu hết các con vật đều chọn phần thưởng được ăn ngay lập tức, nhưng một con kết nâu châu Phi được đặt tên là Griffen được đưa ra biểu diễn cho thấy nó có khả năng tự chủ hơn hầu hết các trẻ em chưa đến tuổi đến trường (Zielinski, 2014).

Bài báo của Ainslie cũng gây ra cuộc tranh luận dài về các chiến lược để xử lý vấn đề tính tự chủ. Một phương hướng hành động là sự cam kết: cất hạt điều đi chỗ khác hay chới chặt thân mình vào cột buồm con thuyền. Cách khác là tăng cái giá phải trả cho sự khuất phục trước cám dỗ. Thí dụ nếu bạn muốn từ bỏ hút thuốc, bạn có thể viết tờ séc nhiều tiền cho người mà bạn thường gặp được phép rút tiền mặt nếu nhìn thấy bạn hút thuốc. Hoặc bạn có thể tự đánh cược với chính mình, điều mà Ainslie gọi là “đánh cược riêng tư”. Bạn có thể tự nói với mình, “Tôi sẽ không xem tường thuật trận đấu trên TV tối nay nếu tôi chưa làm xong việc này [có một số việc bạn muốn trì hoãn]”.

---

Được trang bị các tri thức của Strotz, Mischel, và Ainslie, tôi bắt tay xây dựng một khuôn khổ khái niệm để thảo luận các vấn đề này trong khi các nhà kinh tế vẫn còn công nhận là vấn đề kinh tế học. Một câu hỏi lý thuyết then chốt tôi muốn tìm câu trả lời là: nếu tôi biết tôi sẽ thay đổi ý định về các ưu tiên của mình (tôi sẽ không hạn chế bản thân chỉ được ăn thêm một vài hạt điều, như đã dự định, thay vào đó tôi sẽ ăn hết cái khay hạt điều đó), thì khi nào và tại sao tôi sẽ có hành động để hạn chế những chọn lựa tương lai của tôi?

Tất cả chúng ta đều có những lúc thay đổi ý định của mình, nhưng thông thường chúng ta không làm gì khác thường để ngăn cản chúng ta không được đi chệch khỏi kế hoạch ban đầu. Các tình huống duy nhất mà bạn muốn cam kết hành động theo đúng kế hoạch đã định là khi bạn có lý do xác đáng để tin rằng *nếu bạn thay đổi ưu tiên đã định, sự thay đổi ưu tiên này sẽ là một sai lầm*.

Cất khay hạt điều khỏi bàn ăn là khôn ngoan bởi vì nếu ăn hết cả cái khay hạt điều đó sẽ không còn cảm giác ngon miệng, và có lẽ bạn thà bỏ bữa ăn tối còn hơn nếu tất cả món ăn chỉ là hạt điều. Tương tự, một đứa trẻ thông minh tham gia vào một trong các thí nghiệm của

Mischel sẽ có thể khôn ngoan nói với nhà thí nghiệm rằng, “Lần sau các bác có bánh Oreo để cho trẻ em, làm ơn đừng bảo cháu lựa chọn ‘một chiếc bánh ăn ngay bây giờ’, hay thậm chí nhắc đến tên Oreo làm gì. Các bác chỉ chờ 15 phút và đem cho cháu cả ba chiếc bánh.”

Có lúc đang suy ngẫm các câu hỏi này, tôi chợt nhớ câu nói của nhà khoa học xã hội Donald McIntosh đã có ảnh hưởng sâu sắc đến tư duy của tôi: “Ý tưởng về tính tự chủ là một nghịch lý trừ phi giả định rằng tinh thần của con người có nhiều hơn một hệ thống năng lượng, và những hệ năng lượng này độc lập với nhau ở mức độ nào đó.” Đoạn văn này lấy từ một cuốn sách ít người biết, *Các nền tảng của xã hội loài người* (The Foundations of Human Society), tôi không nhớ làm cách nào tôi tìm ra câu trích dẫn này, nhưng đối với tôi dường như nó rất đúng. Tính tự chủ, xét về thực chất là một cuộc đấu tranh tư tưởng. Và cũng giống như điệu nhảy tango, nó cần (ít nhất) hai đối tượng để tạo ra xung đột. Có lẽ tôi cần có một mô hình gồm có hai bản ngã.

Dù ý tưởng này hấp dẫn tôi bằng trực giác đến đâu, thì bất cứ phần nào của mô hình hai bản ngã (two-self model) đều có cái bất lợi vì được xem là cực đoan trong kinh tế học nhưng lại lỗi thời trong tâm lý học: đây không phải là sự kết hợp tuyệt vời. Rất ít nhà kinh tế, kể cả tôi khi bắt đầu nghiên cứu công trình này, đã biết về bàn luận của Adam Smith nói về trận chiến giữa các niềm đam mê và khát giả vô tư của chúng ta. Đối với hầu hết mọi người ý tưởng này xem ra điên rồ. Các nhà tâm lý học hàn lâm vào thời đó không còn hâm mộ Freud với những lý luận của ông về Tự Ngã (id), Bản Ngã (ego) và Siêu Ngã (superego) như trước nữa, và quan điểm hai hệ thống mà bây giờ đang là thời thượng vẫn chưa xuất hiện<sup>1</sup>.

1 Mô hình hai hệ thống được diễn giải cụ thể bởi Kahneman trong cuốn *Thinking, Fast and Slow* (Tư duy, nhanh và chậm) không phải là phương thức mà ông và Tversky cùng suy nghĩ từ đầu về công trình nghiên cứu của họ. Một trong các lý do Kahneman viết cuốn sách này là vì ông nghĩ rằng dựng lại công trình ban đầu của họ bằng cách sử dụng khuôn khổ của một hệ thống tự động, tốc độ nhanh và hệ thống phản chiếu tốc độ chậm sẽ cho góc nhìn mới sâu sắc hơn cho những phát kiến trước đây của họ.

Trước nhiều bản khoản như thế, tôi đã lặng lẽ cất giấu ý tưởng này trong số các bạn bè. Một phác thảo khái niệm xuất hiện trong bài viết của tôi “Tiến tới một lý thuyết thực chứng về chọn lựa của khách hàng”, nhưng tôi biết mình cần có cái gì đó chính thức hơn, mà trong kinh tế học có nghĩa là một lượng toán học đáng tin cậy. Tôi đã mời Hersh Shefrin, một nhà toán kinh tế từng dạy tại Đại học Rochester cùng thời gian tôi ở đó, cùng tham gia.

Hersh là người đầu tiên trong số rất nhiều các đồng tác giả mà tôi đã cộng tác trong nhiều năm. Khi chúng tôi bắt đầu nói chuyện về các vấn đề này, năng lực chính của anh ấy là toán học và anh không nghĩ rằng các ý tưởng của tôi là hoàn toàn điên rồ. Ý sau mới là quan trọng, vì các nhà kinh tế giỏi về toán học hơn tôi thì dễ kiếm. Về nhiều phương diện Shefrin và tôi ở hai thái cực khác nhau. Hersh thì nghiêm túc, tỉ mỉ, chăm chỉ và mộ đạo, kể cả là môn đệ của Talmud, bộ sách trích yếu bách khoa toàn thư cổ của người Do Thái. Tôi chẳng đáp ứng tiêu chuẩn nào như vậy, nhưng chúng tôi vẫn rất hợp với nhau. Điều quan trọng nhất, Hersh thích các câu chuyện tiểu lâm của tôi. Chúng tôi làm việc cùng nhau theo phong cách tôi từng thấy Amos và Danny làm việc với nhau, thông qua trò chuyện không bao giờ ngắt. Và đến khi viết bài luận đầu tiên của hai người, chúng tôi thảo luận từng câu một, như tôi đã từng quan sát thấy hai người kia đã làm. Mặc dù chúng tôi bắt đầu trò chuyện khi là đồng nghiệp của nhau tại Rochester, không lâu sau tôi chuyển đến Cornell và Hersh cũng chuyển đến Đại học Santa Clara ở California ngập nắng, không xa Stanford bao nhiêu. Chúng tôi chỉ cùng nhau viết hai bài, nhưng Hersh đã đam mê nghiên cứu kinh tế học hành vi, và không lâu sau đã hợp tác rất thành công với Meir Statman, một đồng nghiệp tại Santa Clara, tiến hành nghiên cứu về tài chính hành vi.

Mô hình của chúng tôi thực sự dựa vào một phép ẩn dụ. Chúng tôi đề xuất rằng tại thời điểm nào nó đúng lúc một cá nhân sẽ có hai bản ngã. Một “người lập kế hoạch” nhìn về phía trước là người có những



ý định tốt đẹp và quan tâm đến tương lai, và một “kẻ thừa hành” liều mạng bất chấp tất cả, người chỉ biết sống cho hiện tại<sup>1</sup>. Câu hỏi then chốt cho bất kỳ mô hình nào của hành vi này là quyết định cách thức mô tả đặc điểm của các tương tác giữa hai bản ngã. Một khả năng là làm cho người lập kế hoạch và kẻ thừa hành trở thành những đối thủ cạnh tranh trong một trò chơi, sử dụng một nhánh của toán học và kinh tế học gọi là lý thuyết trò chơi làm mô hình cốt lõi. Chúng tôi phản đối ý tưởng này bởi vì chúng tôi không nghĩ rằng kẻ thừa hành tham gia vào hành vi chiến lược; anh ta giống một sinh vật thụ động hơn, chỉ biết sống cho qua ngày. Anh ta phản ứng trước bất cứ thứ gì đang ở trước mặt và ăn ngẫu nhiên cho đến khi no nê. Thay vào đó, chúng tôi chọn một cách biểu đạt dựa vào lý thuyết các tổ chức, cụ thể là mô hình chủ sở hữu và người đại diện (principal-agent model). Khi chọn mô hình này, lẽ dĩ nhiên chúng tôi đã bị ảnh hưởng bởi một thực tế là lý thuyết đại diện (agency theory), như tên gọi của nó, đang là tâm điểm thảo luận tại Khoa Kinh doanh sau đại học của Đại học Rochester hồi tôi dạy ở đó. Michael Jensen và trưởng khoa lúc đó, William Meckling, đã viết một bài báo nổi tiếng về đề tài này vào năm 1976. Tôi không dám chắc họ sẽ tán thành việc áp dụng các ý tưởng của họ vào nghiên cứu này, nhưng chính đó là điều lý thú.

Trong mô hình chủ sở hữu-người đại diện, chủ sở hữu là ông chủ, thường là chủ sở hữu của doanh nghiệp, còn người đại diện là người được ủy quyền. Trong khung cảnh của một tổ chức, những căng thẳng sinh ra là bởi vì người đại diện biết điều gì đó mà ông chủ không biết, và sẽ là quá tốn kém cho ông chủ nếu phải giám sát mọi hoạt động của người đại diện. Người đại diện trong mô hình này tìm cách kiếm được càng nhiều tiền càng tốt trong khi cố gắng tối thiểu hóa nỗ lực. Để đối phó lại, doanh nghiệp áp dụng một bộ các quy chế và quy trình (các

---

1 Tom Schelling bắt đầu viết về đề tài này ngay sau bài viết của tôi. Quan điểm của chúng tôi rất đồng tâm ý hợp, nhưng ông không tin tưởng bằng tôi rằng tập hợp những ưu tiên nhìn xa có nhiều khả năng “đúng” hơn. Chẳng hạn xem, Schelling (1984).

chế độ khuyến khích và hệ thống kế toán, chẳng hạn) được thiết kế nhằm tối thiểu hóa các chi phí do xung đột lợi ích giữa người chủ và những người đại diện làm thuê cho doanh nghiệp. Thí dụ, một nhân viên bán hàng có thể được trả lương chủ yếu bằng tiền hoa hồng, phải nộp lại các hóa đơn để chứng thực các chi phí đi lại, và bị cấm đi máy bay hạng nhất.

Trong khuôn khổ tâm lý của một cá nhân, dưới con mắt chúng ta những người đại diện là một đám người thừa hành ngắn hạn; cụ thể hơn, chúng ta cho rằng ở mỗi lúc, thậm chí mỗi ngày là có ngay kẻ thừa hành mới. Kẻ thừa hành chỉ muốn hưởng thụ và hoàn toàn ích kỷ vì hẳn ta chẳng quan tâm gì đến những kẻ thừa hành trong tương lai. Ngược lại, người lập kế hoạch mới là con người có lòng vị tha. Bà ta<sup>1</sup> chỉ quan tâm đến tính hữu dụng của đám người thừa hành (có thể xem bà ta như một kẻ độc tài nhân từ). Bà ta muốn cho họ được cùng nhau hưởng hạnh phúc càng nhiều càng tốt, nhưng bà ta bị hạn chế trong việc kiểm soát các hành động của đám người thừa hành, đặc biệt nếu kẻ thừa hành bị quyền rũ theo cách nào đó, bởi các cám dỗ như ăn uống, tình dục, rượu chè, hay một ham muốn đột xuất khiến hẳn bỏ đi chơi bởi lêu lổng trong một ngày đẹp.

Người lập kế hoạch có hai bộ dụng cụ để bà ta sử dụng nhằm gây ảnh hưởng đến hành động của những kẻ thừa hành. Bà ta có thể hoặc là cố gắng gây ảnh hưởng đến các quyết định của những kẻ thừa hành thông qua ban thường hoặc áp dụng hình phạt (bằng tài chính hay hình thức khác) theo đó vẫn cho phép họ có quyền tự do hành động, hoặc bà ta có thể áp đặt *các quy chế*, như là các chiến lược cam kết, là thứ có thể hạn chế những chọn lựa của những kẻ thừa hành.

---

1 Khi nói về người lập kế hoạch, Almos luôn dùng đại từ chỉ nữ giới. Tôi cũng sẽ làm như vậy để vinh danh ông. Và do đàn ông thường giống kẻ thừa hành hơn là phụ nữ, nên tôi sẽ dùng đại từ nam giới khi nói về kẻ thừa hành. Cứ gọi tôi là kẻ phân biệt giới tính cũng được.

Thử xét một thí dụ đơn giản, tuy có phần gượng gạo nhưng cốt để minh họa các ý tưởng này. Giả sử Harry đi cắm trại một mình trong một nhà tạm đóng tại nơi hẻo lánh không có phương tiện liên lạc với thế giới bên ngoài. Anh ta được một chiếc phi cơ nhỏ thả xuống và sẽ được đưa trở về trong vòng 10 ngày nữa. Ngay từ đầu anh ta có rất nhiều đồ ăn (nước uống cũng đầy đủ), nhưng một con gấu đói ở đâu không biết đã mò đến và lấy đi tất cả thức ăn của anh ta chỉ trừ 10 thanh năng lượng<sup>1</sup> (energy bars) còn sót lại do con gấu không chú ý hoặc do thứ này không hợp khẩu vị của nó. Do không có cách nào để liên lạc với chiếc máy bay, và Harry cũng không biết kiếm thức ăn, anh ta chỉ còn một cách là ăn dần 10 thanh năng lượng cho đến khi chiếc máy bay quay lại đón. Lẽ dĩ nhiên, Harry được trang bị hai bản ngã, người lập kế hoạch và kẻ thừa hành. Vậy con người lập kế hoạch của Harry sẽ xử lý vấn đề này như thế nào?

Chúng ta thử giả định rằng người lập kế hoạch đánh giá sức tiêu dùng của mỗi kẻ thừa hành là bằng nhau (do đó ta sẽ không chiết khấu tiêu dùng của kẻ thừa hành ở xa so với kẻ thừa hành hiện thời). Những kẻ thừa hành có tính hữu dụng biên tế giảm dần đối với đồ ăn, nghĩa là thanh đầu tiên sẽ ngon hơn thanh thứ hai, và v.v... nhưng họ sẽ ăn cho đến khi cắn miếng cuối cùng không còn cảm thấy thú vị nữa và dừng lại. Trong hoàn cảnh này, người lập kế hoạch sẽ coi kết quả tốt nhất là mỗi ngày ăn một thanh, như thế sẽ cho mỗi một kẻ trong số 10 kẻ thừa hành một lượng tính hữu dụng<sup>2</sup> như nhau. Nói cách khác người lập kế hoạch muốn áp đặt kiểu tiêu dùng suôn sẻ giống như cách mà các Econ sẽ làm nếu họ tuân theo giá thiết thu nhập theo vòng đời. Ở mức độ nào đó, người lập kế hoạch đang cố gắng để những kẻ thừa hành có hành vi giống như các Econ hơn. Nếu điều

---

<sup>1</sup> Energy bar là các loại thức ăn khô giàu protein và carb, điển hình như lương khô, loại thực phẩm giúp cung cấp năng lượng cho cơ thể trước khi tập thể thao - ND.

<sup>2</sup> Để đơn giản hóa, tôi sẽ bỏ qua khả năng chế độ ăn một ngày – một thanh năng lượng sẽ làm cho những kẻ thừa hành ngày càng đói khi thời gian trôi qua.

này khả thi về mặt kỹ thuật, người lập kế hoạch sẽ áp dụng một chiến lược cam kết theo đó sẽ không còn quyền tự do hành động dành cho những kẻ thừa hành nữa, như thế sẽ loại trừ mọi rủi ro do các hành vi vô lý. Căn nhà tạm được trang bị bằng 10 cái két an toàn đã được lập trình sẵn, mỗi chiếc sẽ tự mở ra vào một thời gian nhất định, sẽ là phương án lý tưởng<sup>1</sup>. Đây là kết quả tốt nhất có thể có được theo quan điểm của người lập kế hoạch.

Nhưng ngôi nhà tạm rất khó có thể được trang bị các két an toàn như vậy, vậy người lập kế hoạch sẽ có thể làm gì? Cả 10 thanh năng lượng đang nằm trong tủ bếp sẵn sàng để ăn. Điều gì sẽ xảy ra đây? Nếu người lập kế hoạch không can thiệp, thì kẻ thừa hành thứ nhất, một kẻ chẳng hề quan tâm chút nào đến an sinh của những kẻ thừa hành khác trong tương lai, sẽ ăn cho đến khi hăn no nê; tức là cho đến thời điểm mà căn thêm một miếng thanh năng lượng không còn làm cho hăn cảm thấy thích thú nữa. Chúng ta giả dụ rằng thời điểm đó sẽ đến sau khi hăn ăn hết ba thanh năng lượng. Ngày thứ hai, kẻ thừa hành cũng ăn thêm ba thanh năng lượng, kẻ thừa hành ngày thứ ba cũng như vậy. Thế rồi đến ngày thứ tư, kẻ thừa hành này ăn một thanh năng lượng cho bữa ăn sáng – thanh cuối cùng còn lại trong số 10 thanh năng lượng - và không lâu sau đó hăn bắt đầu cảm thấy đói bụng. Thế là những ngày còn lại trong tuần không còn gì vui thú nữa.

Bằng cách nào đó người lập kế hoạch phải làm sao cho những kẻ thừa hành đầu tiên không quá tham ăn thanh năng lượng trong vài ngày đầu. Nếu không có sẵn chiến lược cam kết, thì công cụ duy nhất còn lại mà người lập kế hoạch có trong tay theo mô hình của chúng tôi là cảm giác tội lỗi. Thông qua quá trình rao giảng, bởi chính người

---

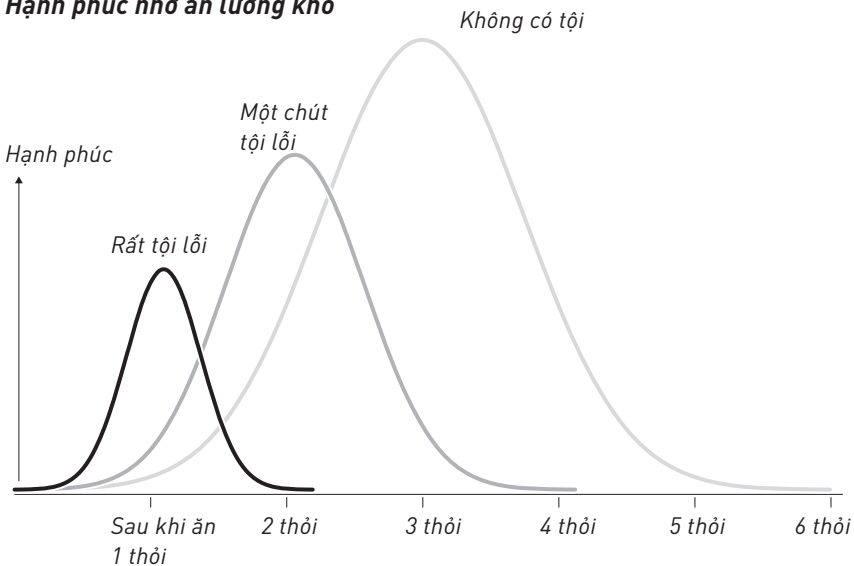
1 Thực sự là có một công nghệ như vậy. Tủ bếp an toàn (kitchensafe.com) là chiếc tủ làm bằng nhựa mà người dùng có thể khóa lại trong một khoảng thời gian. Nhà sản xuất giới thiệu sản phẩm này để cất giữ mọi thứ cấm đoán, từ bánh kẹo cho đến điện thoại thông minh cho đến chìa khóa xe. Tôi đã nhận được một chiếc từ một sinh viên rất chín chắn. Lẽ dĩ nhiên trong tủ chứa đầy hạt điều. Trong một thế giới của các Econ, sẽ không có nhu cầu cho một sản phẩm như vậy.

lập kế hoạch hoặc bởi cha mẹ và xã hội, những kẻ thừa hành cần phải được dạy dỗ để biết cảm thấy xấu hổ khi để mặc cho những kẻ thừa hành trong tương lai không còn gì để ăn. Nhưng áp đặt tội lỗi là việc rất tốn kém. Trong thí dụ về thanh năng lượng, người lập kế hoạch không có khả năng làm cho kẻ thừa hành bắt đầu cảm thấy tội lỗi ngay sau khi ăn thanh năng lượng đầu tiên. Thay vào đó, Bà ta chỉ còn cách phải làm cho mỗi miếng cắn thanh năng lượng kém thú vị đi.

Điều này được minh họa trong hình 6. Đường cao nhất biểu thị độ hữu dụng của kẻ thừa hành trong việc ăn thời lượng khô mà không thấy tội lỗi, và kẻ thừa hành ăn cho đến thời điểm khi mà độ hữu dụng đạt cực đại với ba thanh năng lượng. Đường cao thứ nhì minh họa trường hợp khi cảm giác tội lỗi được áp dụng đủ để khiến kẻ thừa hành thôi không ăn tiếp sau khi đã ăn 2 thanh, và đường thấp nhất biểu thị trường hợp khi kẻ thừa hành thôi không ăn nữa sau khi đã ăn được một thanh. Điều cần lưu ý trong hình vẽ này là khi cảm giác tội lỗi được áp dụng, cuộc sống trở nên kém thú vị đi. Cách duy nhất để làm cho kẻ thừa hành ăn thanh năng lượng ít đi là làm cho việc ăn đó

HÌNH 6

**Hạnh phúc nhờ ăn lương khô**



kém thú vị. Một cách suy nghĩ khác về vấn đề này là muốn dùng ý chí thì đòi hỏi phải có sự nỗ lực.

Phân tích này cho thấy nếu một người có thể thực hiện các quy tắc hoàn hảo, cuộc sống sẽ tốt đẹp hơn. Chiến lược sử dụng các kết an toàn được lập trình sẵn, mỗi tù chứa một thanh năng lượng, đạt được kết quả mỹ mãn hơn chế độ ăn được dẫn dụ bởi cảm giác tội lỗi. Strotz đã hoàn thành mục tiêu này bằng cách yêu cầu người sử dụng lao động trả lương hằng năm cho ông chia thành 12 phần lĩnh hằng tháng, từ tháng 9 đến tháng 8 năm sau, thay vì 9 phần từ tháng 9 đến tháng 5 năm sau. Chế độ trả lương sau sẽ có tiền lãi nhiều hơn vì số tiền chuyển đến nhanh hơn, nhưng ông phải tiết kiệm đủ để chi tiêu cho thời gian năm ngoài năm học, bảo đảm có tiền tiêu trong dịp hè, chưa kể cho kỳ đi nghỉ cùng gia đình.

Vì sao người ta không phải lúc nào cũng dùng quy tắc? Một lý do là vì các quy tắc được cưỡng chế từ bên ngoài có thể không dễ dàng tồn tại. Ngay cả khi bạn thu xếp để quán ăn chuyển đến nhà bạn các bữa ăn sẵn ngon lành vào buổi tối hằng ngày, thì cũng không phải vì thế mà có thể ngăn cản bạn gọi thêm món pizza. Ngay cả khi đối với các quy tắc đã sẵn có thì chúng cũng được xây dựng một cách cứng nhắc. Nếu Giáo sư Strotz chọn chế độ trả lương từ tháng 9 đến tháng 5 năm sau, tiền sẽ chuyển đến sớm hơn, nên ông có thể lợi dụng cơ hội để mua sắm hàng hạ giá trong mùa đông - chẳng hạn mua một máy cắt cỏ mới - mà có thể sẽ đắt hơn nếu mua vào mùa hè. Nhưng nếu lương của ông được dàn trải trong 12 tháng ông có thể không có dư thừa trong ngân sách để mua chiếc máy cắt cỏ mới trong mùa đông. Dĩ nhiên mặt trái là nếu ông lĩnh lương sớm hơn ông sẽ phải chi tiêu có kỷ luật để có thể kéo dài hết mùa hè.

Có thể áp dụng cho các tổ chức nguyên tắc tương tự. Nếu bà chủ biết chính xác người đại diện sẽ làm gì trong mọi tình huống, bà ta sẽ lập ra một bản quy chế về những điều không được vi phạm. Nhưng chúng ta đều biết cảm giác khó chịu khi gặp trường hợp nhân viên cấp

dưới làm việc theo những quy định cứng nhắc và họ không có quyền làm khác dù việc đó rất hợp lý nhưng vì không được trù liệu từ trước nên họ “không được phép” làm.

Tất nhiên, cũng có những kỹ thuật khác để kiểm soát, được các tổ chức và những cá nhân sử dụng, bao gồm kiểm soát chi phí. Trong các tổ chức, các kỹ thuật này được gọi là kế toán. Tương tự, như chúng ta đã thấy ở phần trên, con người tính toán cảm tính nhờ các công cụ như chiếc phong bì, các bình gốm, và các kế hoạch tiết kiệm hưu trí để đạt được mục đích tương tự. Nên lưu ý rằng việc không coi các túi tiền có thể hoán đổi, như các Econ sẽ làm, lại là điều cần thiết để các chiến lược kế toán có tính khả thi.

Tôi cần nhấn mạnh rằng Shefrin và tôi không nghĩ rằng thực sự tồn tại hai con người trong đầu các bạn. Chúng tôi đưa ra mô hình “cứ như” cốt để cung cấp một cách suy nghĩ bổ ích về các vấn đề tính tự chủ. Chúng tôi đã đưa vào chú thích trong bài viết thứ hai của mình với lưu ý rằng ta có thể nghĩ về người lập kế hoạch như đang cư ngụ trong vùng vỏ não thuộc phần trước của thùy trán (prefrontal cortex region of the brain), là bộ phận có liên hệ đến ý thức, tư duy duy lý, trong khi đó kẻ thừa hành có thể gắn liền với hệ viền (limbic system – hệ thống phức hợp gồm các đường và mạng thần kinh trong não, liên quan đến biểu lộ bản năng sinh tồn và tính khí – ND). Đối với những ai đã quen thuộc với mô hình hai hệ thống như là mô hình đã được Kahneman mô tả trong cuốn *Thinking, Fast and Slow*, thì sẽ thấy có lý nếu coi người lập kế hoạch thuộc Hệ thống 2 chậm rãi, điềm tĩnh, suy tính và kẻ thừa hành thuộc Hệ thống 1 nhanh nhẹn, nông nổi, cảm tính. Công trình nghiên cứu gần đây trong lĩnh vực kinh tế học-thần kinh (neuro-economics) đã hậu thuẫn cho sự giải thích này. Nhưng đối với ứng dụng trong thực tế thì chẳng thành vấn đề bất kể là mô hình có dựa trên cơ sở sinh lý học hay không. Đó là phép ẩn dụ giúp chúng ta suy nghĩ về cách làm thế nào để kết hợp tính tự chủ vào kinh tế học.

Tôi vẫn cho rằng mô hình người lập kế hoạch - kẻ thừa hành là phương thức hữu ích nhất để suy nghĩ về các vấn đề tính tự chủ, nhưng nó chưa phải là mô hình chính thức được ưa thích của các nhà kinh tế hành vi thế hệ tiếp theo. David Laibson, một nhà kinh tế hành vi tại Harvard, đã đi tiên phong về một đề tài mà sau đó trở thành mô hình chọn lựa trong luận án tiến sĩ của ông, đã được công bố vào năm 1997. Hai nhà lý thuyết kinh tế hành vi khác, Matthew Rabin và Ted O'Donoghue, đã lý giải chi tiết cách tiếp cận này, điều mà hầu hết các nhà kinh tế hiện nay chỉ nhắc đến bằng hai chữ cái tiếng Hy Lạp biểu thị các biến số quan trọng: beta (?) và delta (?). Rất khó giải thích những nét tinh tế của mô hình mà không đi vào chi tiết, nhưng các tài liệu tham khảo gồm các bài viết quan trọng đã được trình bày ở phần bình giải cuối chương sách. Ưu điểm cơ bản của mô hình beta-delta đối với mô hình người lập kế hoạch-kẻ thừa hành là sự đơn giản hóa toán học. Đây là việc sửa đổi nhỏ nhất có thể làm được đối với mô hình cơ bản của Samuelson mà vẫn giữ được các khía cạnh cốt yếu của tính tự chủ.

Dưới đây là một cách tư duy đơn giản để vận hành mô hình beta-delta. Giả sử quy định một khoảng thời gian đủ lâu để có thể gọi đó là “sau này”, mà một người không chiết khấu thời gian đó, có nghĩa là tỷ lệ chiết khấu bằng không. Nhưng bất cứ thời gian nào được coi là “bây giờ” đều được ưu tiên và có tính quyền rũ, còn thời gian được coi là “sau này” cùng lắm chỉ đáng giá bằng một nửa của nó. Trong thí dụ về giải Wimbledon được bàn đến ở phần trước, trận đấu tại vòng một được định giá bằng 100 nếu tổ chức vào năm nay chỉ đáng giá 50 nếu được tổ chức sang năm hoặc các năm tiếp theo. Những ưu tiên như thế chính là “thiên lệch-hiện thời” vì chúng coi trọng bây giờ hơn sau này, và nó dẫn đến những chọn lựa không nhất quán theo thời gian.

Ngay cả trong phiên bản đã đơn giản hóa rất nhiều của mô hình, vẫn có thể minh họa nhiều nét tinh tế thú vị về chọn lựa liên thời gian; những sự tinh tế này phụ thuộc một phần vào việc con người



có nhận thức được các vấn đề về tính tự chủ của họ hay không. Khi David Laibson viết bài báo đầu tiên của ông về đề tài này ông đã giả định rằng các tác nhân “đã già dặn”, nghĩa là họ đã biết mô hình mẫu về những thiên vị thời gian. Là một nghiên cứu sinh đang kiếm việc làm bằng một bài viết về lý thuyết kinh tế học hành vi (một ngành học mà đến lúc đó về cơ bản không ai biết đến), David đã khôn ngoan mô tả đặc điểm của mô hình theo cách này. Các tác nhân của David đều là những Econ thuần khiết ngoại trừ một chi tiết; chúng có vấn đề về thiên vị thời gian. Khi O’Donoghue và Rabin quyết định gia nhập hội, họ đã có cách tiếp cận cực đoan hơn, trong đó các tác nhân có những ưu tiên thiên lệch-hiện thời nhưng không nhận ra khiếm khuyết của mình. Những tác nhân đó được coi là “ngây thơ”.

Không có gì phải ngạc nhiên khi chưa có cách biểu đạt đơn giản để miêu tả hoàn toàn chính xác hành vi. Tôi chia sẻ quan điểm của ba tác giả nói trên rằng “sự thật” nằm ở đâu đó giữa hai thái cực: tính ngây thơ thiên vị (partial naiveté). Hầu hết chúng ta thừa nhận rằng chúng ta có vấn đề về tính tự chủ, nhưng chúng ta đánh giá thấp tính nghiêm trọng của nó. Chúng ta ngây thơ về mức độ chín chắn của mình. Cụ thể, chúng ta mắc chứng bệnh mà George Loewenstein gọi là “sự cách biệt đồng cảm nóng-lạnh” (hot-cold empathy gaps). Khi ta đang ở trạng thái lạnh lùng, tâm trạng suy tư - chẳng hạn đang dự tính nên ăn gì vào bữa tối thứ Tư sau khi đã có một bữa ăn trưa mỹ mãn hôm Chủ nhật - ta nghĩ rằng sẽ chẳng có vấn đề gì khi giữ đúng kế hoạch chỉ ăn các món có lợi cho sức khỏe, ít calo như các bữa ăn tối các ngày trong tuần. Nhưng đến tối thứ Tư các bạn bè gợi ý nên ra ngoài ăn pizza tại một nhà hàng mới mở bán kèm bia tươi, thế là rút cuộc ta đã ăn uống nhiều hơn cả dự tính cho ngày Chủ nhật, hay thậm chí ngày hôm nay trước khi bước vào nhà hàng bởi sự quyến rũ của mùi thức ăn thơm phức bốc ra từ lò nướng than, khỏi phải nói đến danh sách dài các món bia tươi đặc biệt hấp dẫn. Đối với các trường hợp như vậy có lẽ chúng ta cần đến một người lập kế hoạch để xác lập một quy

tắc – không được uống bia và ra ngoài ăn pizza vào những ngày giữa tuần - và thử nghĩ đến cách thực thi nội quy đó.

Trong khoảng thời gian từ khi tôi đem cất cái khay hạt điều đến nay, các nhà kinh tế hành vi đã học được rất nhiều điều về các vấn đề tính tự chủ. Sự hiểu biết này đang chứng tỏ tầm quan trọng của nó trong việc xử lý các vấn đề trọng đại của xã hội như chúng ta sẽ chứng kiến ở phần sau.

Tiết mục xen kẽ

## *Chương 13*

# Hành xử vô lý trong thế giới thực

**N**ếu nói rằng kinh tế học hành vi miêu tả hành vi của con người đúng sự thật hơn, thì phải chứng tỏ nó hữu ích trong ứng dụng thực tế. Mặc dù hầu hết thời gian đầu trong sự nghiệp của tôi dành cho nghiên cứu học thuật về tính toán cảm tính và vấn đề tính tự chủ, tôi cũng đã có cơ hội đặc biệt trải nghiệm thực tế hay gần như thế tại Ithaca. Tôi sớm phát hiện ra rằng những ý tưởng này đã có những ứng dụng thực tế trong kinh doanh, đặc biệt liên quan đến vấn đề định giá. Dưới đây là hai thí dụ.

### **Greek Peak**

Tại Cornell tôi có quen với một sinh viên, David Cobb, người đã dẫn tôi gặp anh trai cậu ấy, Michael. Một người địa phương và say mê trượt tuyết, Michael quyết tâm xây dựng sự nghiệp kinh doanh trượt tuyết và đang làm giám đốc tiếp thị tại Greek Peak, một công ty gia đình ở gần Ithaca. Lúc đó, khu trượt tuyết này đang gặp khó khăn tài chính rất nghiêm trọng. Lượng tuyết rơi vài mùa đông gần đây giảm hẳn so với bình thường và khó khăn kinh tế khiến doanh nghiệp phải vay nợ nhiều để có thể tồn tại trong mùa vắng khách, và đây đúng là lúc lãi suất tăng cao, áp dụng ngay cả đối với các doanh nghiệp có rủi ro tín dụng thấp, mà Greek Peak thì không thuộc loại này. Khu trượt tuyết

buộc phải tăng doanh thu và cắt giảm nợ, nếu không muốn bị phá sản. Michael rất cần sự giúp đỡ và gợi ý tôi hợp tác trên cơ sở hàng đổi hàng. Anh sẽ cho tôi và các con tôi các vé đi cáp nâng và trang bị thiết bị trượt tuyết, đổi lại, tôi sẽ giúp anh ấy thoát khỏi khó khăn và kinh doanh có lãi.

Tôi nhận ra rằng Greek Peak sẽ phải tăng giá vé nếu muốn có lãi. Nhưng tăng giá để có lãi sẽ đẩy giá vé lên gần bằng giá vé của các khu trượt tuyết nổi tiếng khác ở Vermont hay New Hampshire. Chi phí cho một người trượt tuyết không khác nhiều so với các khu nghỉ mát lớn hơn, nhưng Greek Peak chỉ có 5 cáp nâng có ghế ngồi và ít có địa hình thích hợp cho trượt tuyết. Làm thế nào để biện minh khi tính giá vé bằng giá của các khu nghỉ mát khác lớn hơn mà không làm giảm số lượng khách hàng đến trượt tuyết? Làm thế nào để trụ được tại thị trường địa phương nhạy cảm về giá cả, nơi có các sinh viên tại Cornell và các trường đại học, cao đẳng gần đó.

Trong ngôn ngữ tính toán cảm tính, giá vé đi cáp nâng của các khu trượt tuyết nổi tiếng Vermont sẽ là giá chuẩn tham khảo quan trọng nhất đối với khách hàng tại Greek Peak, và họ định ninh rằng giá vé ở đây sẽ phải thấp hơn nhiều vì cơ sở vật chất kém hơn hẳn. Lợi thế của Greek Peak là cự ly gần. Đây là địa điểm trượt tuyết tốt nhất tại trung tâm tiểu bang New York, và nếu đi đến Vermont phải mất 5 giờ lái xe. Greek Peak còn là lựa chọn gần nhất cho những người sinh sống tại các thành phố nằm sát phía nam, bao gồm Scranton, Philadelphia, và thậm chí cả thủ đô Washington DC. Cuối tuần, các chuyến xe khách chở đầy người trượt tuyết tấp nập từ những thành phố này kéo đến Greek Peak.

Tôi thuyết phục Michael suy nghĩ lại mô hình thu nhập của Greek Peak, áp dụng các nguyên tắc của kinh tế học hành vi. Vấn đề đầu tiên cần giải quyết là làm thế nào nâng giá vé mà không làm mất quá nhiều khách hàng. Chúng tôi áp dụng một kế hoạch tăng dần giá vé trong thời gian vài năm, như vậy tránh bước nhảy đột ngột có thể gây

phản ứng mạnh. Để phần nào biện minh cho việc tăng giá vé chúng tôi cố gắng cải thiện kinh nghiệm trượt tuyết cho khách hàng, khiến họ không cảm thấy bị hớ<sup>1</sup> vì giá vé cao.

Tôi nhớ lại một ý tưởng trước đây. Ở một phía sườn dốc trượt tuyết có một sân đua ngắn nơi các vận động viên trượt tuyết lướt qua một loạt các cột chắn và tại đây thời gian trượt chính thức của họ sẽ được trọng tài đo và công bố trên loa phóng thanh. Những người trượt tuyết trẻ tuổi rất thích kiểu tranh đua này, và các cột chắn để đủ gần để đảm bảo tốc độ trượt mà vẫn an toàn. Để sử dụng đoạn sân đua này khách hàng phải trả chi phí một đôla, số tiền không nhiều nhưng gây khó chịu rất nhiều cho khách hàng. Rút được tiền trong túi ra khi đang trượt tuyết trên đồi quả là rất bất tiện, vì phải tháo chiếc găng tay dày cộp ra rồi thò tay móc tiền trong túi áo hay túi quần. Sau đó còn phải cho đồng một đôla vào khe máy bán vé tự động. Dù chiếc máy có hoạt động tốt đến đâu, bạn có thể nhận ra vẫn sẽ có những tỷ lệ hư hỏng nhất định một khi cứ ‘dãi dầu mưa nắng’ như vậy.

Tôi hỏi Michael và ông chủ, Al, rằng họ kiếm được bao nhiêu tiền từ sân đua này. Họ nói số tiền không lớn, chỉ vài ngàn đôla một năm. Vậy tại sao phải thu phí, tôi hỏi lại? Chúng ta có thể cải thiện chất lượng phục vụ khách đến trượt tuyết với chi phí rất nhỏ. Điều này quá rõ, đâu phải tốn công suy nghĩ. Michael và Al nghĩ có nhiều thứ khác có thể cải thiện chất lượng phục vụ, điều quan trọng là giá trị của sản phẩm mà khách hàng kỳ vọng.

Một vấn đề khác liên quan đến những huấn luyện viên trượt tuyết. Công việc chính của họ là dạy những người mới học, đặc biệt các

---

1 Trong ngôn ngữ tính toán cảm tính, đến chơi tại Greek Peak và trả chi phí theo giá bán lẻ đem đến cho khách hàng tính hữu dụng nhận được dương cho hầu hết khách hàng, đặc biệt đối với những người sống tại địa phương chỉ mất khoảng 30 phút lái xe, được trượt tuyết cả ngày, và trở về nhà kịp bữa cơm tối mà không mất tiền nghỉ khách sạn. Đó cũng là điều xa xỉ mà người dân ở Salt Lake City hay những nơi gần các khu trượt tuyết được hưởng, nhưng không phải ai cũng có điều kiện như vậy. Vấn đề nằm ở tính hữu dụng giao dịch được kỳ vọng, do giá vé xem ra không hợp lý so với các khu trượt tuyết lớn hơn nhưng giá vé của họ vẫn không đắt hơn nhiều.

nhóm học sinh - rõ ràng đây cũng là một nguồn quan trọng để mở rộng mạng lưới khách hàng. Nhưng các huấn luyện viên đang trong thời kỳ thoái trào. Có người đưa ra sáng kiến là tổ chức một buổi huấn luyện trượt tuyết miễn phí trên đồi. Người trượt tuyết sẽ đứng chờ tại một địa điểm chỉ định trên đường trượt tuyết, sau đó trượt qua một vài cột chắn và các động tác của họ sẽ được video ghi lại. Một huấn luyện viên đứng dưới đồi sẽ đưa đoạn băng video cho người trượt tuyết xem lại và kèm theo một số chỉ dẫn. “Những bài học miễn phí!”

Dù những việc nâng cấp chất lượng phục vụ này làm cho việc tăng giá vé dễ chấp nhận hơn, chúng tôi vẫn còn lo ngại về tính nhạy cảm về giá cả tại thị trường địa phương. Ở đây, chúng tôi đã có một mô hình tốt để thực hiện. Khu trượt tuyết có chương trình giảm giá đáng kể cho sinh viên đại học nếu họ mua cả gói 6 vé đi cáp nâng trong tuần trước ngày 15 tháng 10. Những chương trình này được hưởng ứng rộng rãi và đem lại nguồn thu đáng kể. Tôi nghĩ rằng các sinh viên cũng thích gọi đó là gói 6 vé.

Chúng tôi thắc mắc liệu rằng có thể cung cấp chương trình tương tự cho khách hàng khác tại địa phương ngoài đối tượng sinh viên. Mục đích là chỉ áp dụng cho người địa phương, chứ không áp dụng cho khách hàng ở các nơi khác mà mỗi năm họ chỉ đến đây một hai lần. Đối với những khách đi trượt tuyết này, giá vé đi cáp nâng chỉ là khoản chi rất nhỏ so với toàn bộ chi phí cho cả chuyến đi, bao gồm chi phí đi lại, ăn uống và phòng ngủ. Vài đồ la tặng thêm cho vé đi cáp nâng chắc chắn sẽ không làm lay chuyển quyết định tổ chức chuyến đi đến đây, đặc biệt khi không có đối thủ cạnh tranh ở bên cạnh. Do vậy, cuối cùng chúng tôi áp dụng chương trình khuyến mại gọi là mua vé cả gói 10 vé, gồm 5 vé cho ngày cuối tuần và 5 vé cho ngày thường và bán với giá bằng 40% giá vé bán lẻ khi mua trước ngày 15 tháng 10.

Chương trình mua vé cả gói 10 vé được dân địa phương nhiệt liệt hưởng ứng. Có một vài nhân tố hành vi giải thích cho sự hưởng ứng rộng rãi này. Thứ nhất, giảm giá 40% có vẻ như rất đáng kể. Đúng là

tính hữu dụng giao dịch tăng lên rất nhiều. Thứ nhì, mua vé trước đã loại bỏ yếu tố giá vé ra khỏi quyết định đi trượt tuyết. Cũng như việc tính toán cảm tính trong trường hợp mua bán rượu vang, việc mua vé trước được coi như khoản “đầu tư” tiết kiệm tiền, khiến cho quyết định đi trượt tuyết đưa ra đột ngột vào ngày thứ Sáu đầy nắng ấm sau khi có tuyết rơi trước đó được thực hiện mà không tốn kém gì. Cũng như việc khách hàng ra ngoài dùng bữa cơm tối ngon miệng vào cuối tuần trước sẽ không làm cho việc tính toán cảm tính khiến họ phải thiệt thòi; trong trường hợp này đi trượt tuyết là “miễn phí”. Và theo quan điểm của khu trượt tuyết, nó còn hơn cả miễn phí – nó là chi phí chìm<sup>1</sup>. Khi mùa trượt tuyết diễn ra, những nhà trượt tuyết sẽ háo hức sử dụng các vé này để tránh lãng phí tiền khi đã đầu tư mua vé cả gói 10 vé, và họ có thể sẽ dẫn thêm bạn bè đi theo, những người sẽ phải trả tiền vé toàn phần (vé ở đây không được chuyển đổi).

Chương trình mua vé cả gói 10 vé được hưởng ứng rộng rãi vì trượt tuyết là một hoạt động mọi người quyết định sẽ tăng cường cho năm sau. “Năm ngoái tôi chỉ đi có ba lần, đúng là nực cười vì Greek Peak ở rất gần nhà. Năm nay tôi định sẽ nghỉ phép vài ngày và tranh thủ đi lúc vắng người.” Cũng giống như trả lệ phí thành viên câu lạc bộ thể dục để khuyến khích tập luyện nhiều hơn, những người lập kế hoạch của các nhà trượt tuyết rất thích ý tưởng cam kết đi trượt tuyết thường xuyên hơn trong mùa đông này. Mua cả gói 10 vé là cách tốt để thực hiện kế hoạch đó và đồng thời còn tiết kiệm được tiền nữa.

Sau vài năm, các chương trình giảm giá mua vé cả gói 6 vé, 10 vé, và vé cho cả mùa đã đã đóng góp một phần đáng kể vào tổng doanh thu

---

1 Dĩ nhiên không phải ai cũng bị mắc bẫy này. Trước khi Michael bắt đầu cho chúng tôi các vé đi cáp nâng miễn phí, tôi đã mua vé chương trình trượt tuyết sau giờ học cho đứa con gái Maggie đang học lớp 7. Được một tuần con bé nói nó sẽ bỏ trượt tuyết để đi mùa với bạn bè trong trường. Tuần sau nữa nó lại nói sẽ bỏ tập vì một đứa bạn tổ chức sinh nhật. Tôi bảo nó, “Này Maggie, con có chắc nên làm như vậy không? Bố mẹ đã bỏ khá nhiều tiền để mua vé tham gia chương trình trượt tuyết sau giờ học con biết không!” Maggie chỉ nói: “À, chi phí chìm ấy mà!”. Đúng là chỉ có con gái nhà kinh tế mới tuôn ra câu như vậy.



của khu trượt tuyết, và khoản doanh thu ứng trước này giúp cho cơ sở kinh doanh tồn tại cho đến khi vào mùa trượt tuyết vào tháng 12 mà không cần đi vay tiền. Bán tất cả các vé này từ trước cũng là sự đảm bảo trước cho một mùa đông ấm áp ít có tuyết. Dù các khu trượt tuyết có thể làm tuyết nhân tạo, thời tiết cũng phải đủ lạnh máy móc mới hoạt động được. Còn nữa – và điều này khiến các ông chủ khu trượt tuyết phát điên – ngay cả khi thời tiết lạnh, nếu không có tuyết rơi trên các đường phố các đô thị, người ta cũng ít khi nghĩ đến đi trượt tuyết, bất kể thời tiết tại khu trượt tuyết như thế nào.

Sau ba năm thực hiện bán vé cả gói 10 vé, Michael thực hiện phân tích lại và gọi tôi đến thông báo kết quả. Nên nhớ rằng các tập vé cả gói được bán với giá bằng 60% giá bán lẻ trong mùa. “Anh thử đoán xem tỷ lệ các vé được sử dụng chiếm bao nhiêu phần trăm?”, Michael hỏi và tự trả lời, “60%”. Khu trượt tuyết đã bán vé bằng 60% giá vé bình thường nhưng chỉ có 60% số vé đã bán được sử dụng. Vậy về thực chất họ đã bán các vé đó với giá đầy đủ và thu được tiền sớm hơn đến vài tháng: một cú thắng lớn.

Kết quả này không làm thất vọng các khách hàng, hầu hết họ đã mua tiếp vé cả gói 10 vé cho năm sau. Ngay cả những người chỉ sử dụng rất ít số vé đã mua thì họ chỉ trách bản thân mình chứ họ không trách khu trượt tuyết. Dĩ nhiên có những khách hàng mà đến hết mùa trượt tuyết vẫn còn gần như nguyên số vé chưa sử dụng. Một số sẽ hỏi, với chút hy vọng, liệu họ có thể sử dụng vé đó cho năm sau. Họ đã bị từ chối khéo, các vé đã ghi rạch ròi chỉ có giá trị cho một năm thôi. Tuy nhiên Al đã thiết kế một chính sách chiếu cố đặc biệt cho loại khách hàng này. Họ được thông báo nếu mua tiếp vé cả gói 10 vé cho năm nay, thì vé chưa sử dụng của năm trước sẽ vẫn còn giá trị. Tất nhiên một khách hàng chỉ đi trượt tuyết 2-3 lần trong các năm trước thì khó có thể đi hơn 10 lần trong năm nay, nhưng dù sao lời mời chào này nghe có vẻ hấp dẫn. Mặc dù tôi nghĩ chẳng có ai khờ dại để mua thêm 10 vé chỉ cho mùa đông năm nay, nhưng xem ra họ hoan nghênh

khu trượt tuyết đã cố gắng tỏ ra “sòng phẳng”, một điều chúng ta sẽ sớm nhận thấy rất quan trọng để làm cho khách hàng hài lòng.

Một thách thức giá cả cuối cùng cho Greek Peak là xác định phải làm gì vào đầu mùa, ngay sau khi đợt tuyết rơi đầu tiên, khu trượt tuyết đã mở cửa nhưng thường chỉ vận hành một cấp nâng. Những người ham mê trượt tuyết đã chờ đợi từ tháng 3 năm trước sẽ có mặt để mở hàng cho mùa trượt tuyết mới. Vậy nên tính giá vé họ bao nhiêu? Chính sách của Al trước đây là chỉ nhìn qua cửa sổ văn phòng đặt trên đồi và xem thời tiết và báo giá vé cho các nhân viên bán vé thực hiện, thường chỉ bằng một nửa giá vé bình thường. Dĩ nhiên hầu hết những người đến trượt tuyết chẳng có ý kiến gì về giá kiểu đó, họ chỉ biết giá bán lẻ bình thường. Chỉ có những tay thực sự cố chấp mới có thể lột tẩy chiến lược giá cả của Al vào đầu mùa. Tôi gọi chiêu này là “hạ giá bí mật”. Một khách hàng bước đến trước mặt nhân viên bán vé chuẩn bị trả tiền vé thì người bán vé nói, “À, vé này được giảm 50%”. Điều này có thể là thiện chí, nhưng không phải là chiến lược giá hay, bởi vì khách hàng đã sẵn sàng trả tiền vé đầy đủ. Việc giảm giá chỉ có lý khi nó làm tăng doanh số hiện thời hoặc doanh số trong tương lai bằng cách xây dựng lòng trung thành nơi khách hàng.

Michael và tôi đã đưa ra một chiến lược mới. Vào đầu mùa, hoặc vì lý do khác, mỗi khi chỉ có một phần của đồi trượt tuyết mở cửa, thì chính sách giá cả sẽ được quy định theo một công thức nhất định. Các khách hàng trả vé đầy đủ cho trượt tuyết vào ngày đó, nhưng nhận được phiếu giảm giá bằng 50% giá vé đợt sau, phụ thuộc vào số lượng bao nhiêu ghế của cấp nâng hoạt động. Do các khách hàng định ninh họ phải trả tiền vé đầy đủ, nên chính sách này xem ra hào phóng đối với họ, và các phiếu giảm giá còn khuyến khích họ quay trở lại trượt tuyết, và có lẽ họ còn mua bia, ăn trưa nữa.

Có lần Michael kể tôi nghe một câu chuyện về việc các phiếu giảm giá được ưa chuộng như thế nào. Một thanh niên đến trượt tuyết mở

màn cho một mùa mới và anh ta chọn mua bộ vé cả gói 10 chiếc mới cứng. Anh ta đứng xếp hàng để đổi một trong các phiếu giảm giá đi cấp nâng thì nghe thấy người bán vé giải thích cho khách hàng đứng trước anh ta rằng cô ta sẽ được nhận phiếu giảm giá 50% để sử dụng khi mua vé cho lần sau. Điều này làm anh ta khoái chí đến nỗi anh ta cất bộ vé cả gói 10 chiếc vào trong túi và rút tiền ra mua chiếc vé mới với giá đầy đủ. Tôi luôn thắc mắc muốn biết liệu anh ta có sử dụng phiếu giảm giá 50% trước khi anh ta dùng hết bộ vé cả gói 10 chiếc kia hay không. Chúng tôi chẳng thể nào biết được.

Chúng tôi chỉ biết rằng xây dựng một nền tảng doanh thu vững chắc trước khi bắt đầu mùa trượt tuyết mới là đã hoàn thành được mục tiêu kéo khu trượt tuyết khỏi đồng nợ nần và giảm lệ thuộc vào khối lượng tuyết rơi trong mùa. Cả Michael<sup>1</sup> và tôi đã chuyển đi, nhưng tôi xin thông báo rằng Greek Peak vẫn đang kinh doanh tốt.

### Những ngày ở GM

Trong nhiều năm, các nhà sản xuất xe hơi của Mỹ gặp phải vấn đề hạ giá theo mùa. Các mẫu xe đời mới thường được giới thiệu vào mùa thu hằng năm, và nhờ đoán trước các mẫu xe mới sẽ được tung ra nên các khách hàng trở nên miễn cưỡng khi mua dòng xe “của năm ngoái”. Các nhà sản xuất xem ra không trừ liệu trước các tình huống này và chắc chắn số lượng tồn kho đáng kể của các xe chưa bán được tại các đại lý trong tháng 8 chiếm chỗ cần có để trưng bày các mẫu xe mới. Điều không tránh khỏi là các công ty xe hơi phải đưa ra các đợt khuyến mãi để giải phóng hàng tồn kho vượt mức.

Một sáng kiến là hoàn lại tiền (rebate – còn gọi là hồi khấu, chiết khấu - ND), do hãng xe hơi Chrysler áp dụng từ năm 1975, và sau đó

---

1 Than ôi, Michael đã mất khi cuốn sách này còn đang hoàn thiện. Chúng tôi đã rất vui khi chia sẻ kỷ niệm xa xôi với những điều tôi đang viết trong chương này. Tôi rất nhớ đến ông.

nhanh chóng được các hãng Ford và GM làm theo. Các công ty xe hơi công bố giảm giá tạm thời theo đó mỗi khách hàng mua xe sẽ nhận lại một khoản tiền mặt, thường là vài trăm đôla. Hoàn lại tiền chỉ là cách gọi khác của giảm giá tạm thời nhưng có vẻ như được khách hàng hưởng ứng hơn là sự giảm giá tương đương, như mọi người kỳ vọng theo kiểu tính toán cảm tính. Giả sử giá bán một chiếc xe là 14.800 USD. Giảm giá bán xuống còn 14.500 USD thì không có gì đáng kể, không phải là ngưỡng khác biệt đủ nhận biết (JND). Nhưng thay thế tên gọi giảm giá bằng tên gọi mới là bớt giá, người tiêu dùng được khích lệ để nhìn nhận về khoản tiền 300 USD một cách khác biệt, qua đó nâng tầm quan trọng của nó lên. Cái chiêu tính toán dựa theo cảm tính này là rất tốn kém, ít ra là tại New York nơi tôi đang sống vào lúc đó, vì người tiêu dùng phải đóng thuế doanh thu đối với khoản tiền hoàn lại. Sử dụng các con số trong thí dụ trên, người tiêu dùng sẽ phải đóng thuế doanh thu đối với giá mua xe toàn phần là 14.800 USD và sau đó nhận được séc hoàn trả 300 USD từ nhà sản xuất, chứ không phải là 300 USD cộng thêm 8% thuế doanh thu. Nhưng điều quan trọng hơn, không lâu sau việc hoàn lại tiền bắt đầu đánh mất sự hấp dẫn, và một lần nữa hàng loạt chiếc xe hơi lại nằm chất đống trong bãi để xe của các đại lý.

Thế rồi có người tại trụ sở GM đưa ra một sáng kiến. Ford và Chrysler đã cố gắng tìm cách chiết khấu các khoản cho vay mua xe như là một phương án thay thế hay bổ sung cho việc hoàn lại tiền. Nếu GM đưa ra tỷ lệ chiết khấu cao như là một biện pháp thúc đẩy doanh số thì sao? Vào lúc tỷ lệ lãi suất hiện hành cho khoản vay mua xe là 10% hoặc cao hơn, General Motors đã đưa ra mức lãi suất cho vay chỉ có 2,9%. Khách hàng có thể lựa chọn giữa việc được hoàn lại tiền hoặc khoản vay chiết khấu. Biện pháp cho vay chiết khấu đã có tác dụng chưa từng thấy đối với doanh số. Đã có những tin tức tường thuật về trường hợp có những khách hàng nằm lăn trên nắp xe tại các đại lý để tranh giành mua xe trước.

Vào thời gian đó, tôi để ý thấy một câu chuyện nhỏ đăng trên nhật báo *Wall Street Journal*. Một phóng viên đã mổ xẻ các con số và phát hiện giá trị kinh tế của khoản vay lãi suất thấp nhỏ hơn giá trị của khoản tiền hoàn trả lại. Nói cách khác nếu các khách hàng sử dụng khoản hoàn lại tiền để tăng khoản tiền trả trước để mua xe tức là giảm khoản tiền họ phải đi vay thêm (dù với tỷ lệ lãi suất cao hơn), do đó họ sẽ tiết kiệm được nhiều tiền hơn. Như vậy vay tiền để mua xe thật là ngu xuẩn! Nhưng cũng nhờ đó mà xe bán rất chạy. Đúng là chuyện lý thú.

Vào lúc đó, một đồng nghiệp của tôi tại Cornell, Jay Russo, đang làm tư vấn cho GM, nên tôi đến nói chuyện với anh ấy. Tôi kể cho Jay nghe về câu chuyện khó hiểu này và nói rằng tôi có thể đưa ra lời giải thích tâm lý học đơn giản. Khoản tiền trả lại chỉ chiếm tỷ lệ phần trăm rất nhỏ của giá chiếc xe, nhưng lãi suất vay mua xe mà công ty mời chào lại không đến 1/3 lãi suất bình thường. Điều nay xem ra là một giao kèo hời hơn rất nhiều. Và rất ít người ngoại trừ các kế toán và các phóng viên *Wall Street Journal* bận tâm đến việc tính toán lại, đặc biệt khi mà chuyện này xảy ra trong giai đoạn trước khi xuất hiện các bảng tính (spreadsheets) và máy vi tính cá nhân.

Jay yêu cầu tôi viết tóm tắt nhận xét của tôi để anh ấy nói chuyện với những người của GM. Tôi đã làm theo, và thật ngạc nhiên một tuần sau đó tôi nhận được cú điện thoại từ trụ sở chính của General Motors. Bản tóm tắt của tôi đã đến tay ai đó trong phòng tiếp thị, và anh ta muốn nói chuyện riêng với tôi. Tôi trả lời đồng ý, xin mời anh ấy đến gặp.

Người này đã bay từ Detroit đến Syracuse và lái xe một tiếng mười lăm phút đến Ithaca. Chúng tôi hầu như nói chuyện về vấn đề tôi nêu ra khoảng một tiếng đồng hồ. Sau đó anh ta đi về, dành vài tiếng tản bộ xung quanh khu làm việc và trở lại Detroit. Tôi đến gặp Jay để hỏi chuyện này nghĩa là sao thì anh ta trả lời không úp mở. “Anh ta đến đây để tìm hiểu cậu có đáng tin hay không.” Cái gì? “Vâng, nếu cậu hai

lòng thì họ tránh xa, hay nói cách khác anh ta xem có an toàn không nếu dẫn cậu đi gặp các sếp của mình. Anh ta sẽ báo cáo việc này cho cơ quan đầu não.”

Rõ ràng tôi đã qua được cuộc sát hạch. Vài ngày sau đó tôi nhận được điện thoại mời đến Detroit. Đây là cơ hội để tôi nhận làm tư vấn có thù lao lần đầu tiên trong đời, nên tôi đồng ý ngay. Ngoài ra, tôi rất tò mò muốn biết đằng sau câu chuyện này là gì.

Nếu bạn từng xem phim tài liệu *Roger và tôi* của Michael Moore, bạn sẽ hình dung ra nơi tôi sắp đến: Tòa nhà trụ sở chính của hãng GM. Tôi thấy nó thật xa lạ. Rất đồ sộ, với hàng loạt chiếc xe hơi được trưng bày khắp mọi nơi, bên trong tòa nhà, các tiền sảnh, hành lang. Trong cuộc gặp đầu tiên, một ông phó chủ tịch phụ trách tiếp thị đưa cho tôi lịch làm việc trong ngày. Tôi có một loạt các cuộc gặp kéo dài nửa giờ với nhiều nhân vật trong bộ phận tiếp thị. Nhiều người trong đó cũng giữ chức vụ phó chủ tịch. Trong cuộc gặp tôi đã hỏi ai là người phụ trách thẩm định chương trình xúc tiến cho vay lãi suất thấp, đã giảm giá bán xe tổng cộng lên đến hàng trăm triệu USD. Người chủ trì tiếp tôi không biết rõ, nhưng cam đoan với tôi người biết rõ việc này chắc phải là một trong những nhân vật tôi sắp gặp. Đến cuối ngày tôi sẽ biết sự thực ra sao.

Hôm đó có nhiều người giải thích tỷ lệ lãi suất 2,9% được xác lập ra sao. Đúng là Roger Smith, CEO của hãng, đã triệu tập một cuộc họp để bàn cách xử lý hàng tồn kho thặng dư trong năm và ai đó đã đề xuất chương trình xúc tiến dựa vào lãi suất thấp. Tất cả đều tán thành cho đây là một sáng kiến hay. Nhưng vấn đề là nên áp dụng với tỷ lệ nào?

Một nhà quản lý đề nghị 4,9%. Người khác đề xuất 3,9%. Sau mỗi đề xuất được đưa ra, ai đó sẽ được gọi đến để làm các phép tính. Cuối cùng có ai đó đề xuất tỷ lệ 2,9%, và Roger đồng ý với con số đẹp này. Toàn bộ quá trình ra quyết định chỉ diễn ra trong thời gian không đến một giờ.

Nhưng khi tôi hỏi ai là người thẩm định kế hoạch xúc tiến và quyết định sẽ làm gì cho năm tới, tôi nhận được những cái liếc nhìn lảng tránh và những cái lắc đầu, “không phải tôi”. Ngày làm việc kết thúc tại văn phòng người chủ trì tiếp tôi. Tôi báo cáo với ông ta, dĩ nhiên những điều có thể nói được, rằng chẳng có ai nắm rõ về vấn đề này cả, và theo tôi đó là một sai lầm. Ông ta gợi ý tôi viết cho ông một đề xuất nên làm gì.

Sau những gì tôi đã nhận ra trong chuyến viếng thăm, tôi tin chắc rằng công việc tư vấn này không hợp với tôi, nhưng tôi vẫn gửi cho ông ta một đề xuất ngắn gọn nêu ra hai kiến nghị mà tôi thấy nên làm. Một là, tìm ra lý do vì sao chương trình xúc tiến thành công lớn như vậy. Hai là, lập ra kế hoạch cho tương lai, đặc biệt khi mà theo họ tiên liệu thế nào Ford và Chrysler cũng sẽ sao chép chương trình khuyến mãi thành công của GM.

Sau một tháng tôi nhận được câu trả lời cộc lốc. Kiến nghị của tôi đã được các nhà quản lý cấp cao thảo luận nhưng đã bị bác bỏ. Thay vào đó, công ty đã quyết định hoàn chỉnh kế hoạch sản xuất và tránh hàng tồn kho quá mức trong mùa hè. Điều này sẽ loại bỏ yêu cầu thẩm định lại kế hoạch xúc tiến và lập kế hoạch cho tương lai, vì sẽ không còn bán hạ giá mẫu xe cũ cuối năm. Tôi rất sửng sốt. Một công ty khổng lồ đã bỏ ra hàng trăm triệu đô la để khuyến mãi mà lại chẳng bận tâm tìm hiểu xem bằng cách nào và vì sao nó thành công. Michael Cobb của một doanh nghiệp tí hon Greek Peak còn có đầu óc phân tích hơn cả gã khổng lồ General Motors.

Như tôi đã học được qua năm tháng, và sẽ bàn luận tiếp trong các chương sau, sự miễn cưỡng thử nghiệm, trắc nghiệm, thẩm định và học hỏi mà tôi đã chiêm nghiệm tại General Motors là những điều phổ biến ở khắp nơi. Tôi tiếp tục nhìn thấy xu hướng này, trong giới kinh doanh lẫn chính phủ, mặc dù gần đây tôi đã có cơ hội để cố gắng thay đổi đặc tính này trong môi trường quản lý nhà nước.

À, còn về ý kiến của họ nói rằng họ đã có kế hoạch để loại bỏ hàng tồn kho vượt mức trong các mùa hè tương lai ư? Nó đã không được thực hiện vào mùa hè sang năm, mùa hè sang năm nữa, và theo tôi biết bất cứ mùa hè nào kể từ đó. Quá tự tin là một sức mạnh lớn.



## P h â n I V

# Làm việc với Danny

1984-1985

Sau một năm chúng tôi cùng làm việc với nhau tại Stanford, Amos và Danny quyết định nhập cư vào Bắc Mỹ. Amos tiếp tục ở lại khoa tâm lý học của Stanford còn Danny chuyển đến khoa tâm lý học của Đại học British Columbia (UBC) tại Vancouver. Một lý do cuốn hút của UBC là Amos và Danny chỉ ở cách nhau hai giờ bay và cùng múi giờ. Họ tiếp tục cùng nhau làm việc, nói chuyện với nhau hằng ngày và thường xuyên đến thăm lẫn nhau.

Do chúng tôi bắt đầu công việc mới cùng một năm, nên lịch nghỉ phép dành cho giáo sư đại học của chúng tôi trùng nhau. Trong năm học 1984-1985 tôi có kỳ đi nghỉ lần đầu, còn Amos và Danny cũng có

kế hoạch đi nghỉ phép. Một năm sống cùng nhau tại Stanford để lại cho tôi nhiều gắn bó, nên khi được nghỉ phép để đi tham quan nghiên cứu tôi đương nhiên muốn nhân dịp này gặp lại họ, cả hai càng tốt nếu không thì một trong hai người. Sau nhiều mưu mẹo xoay xở cuối cùng tôi đã đến được Vancouver gặp Danny. Trong khi đó Amos đã lên đường sang Israel.

Tôi kiếm được một văn phòng tại khoa kinh doanh của trường UBC, một nơi rất tốt để tôi trú chân vì ở đây có bộ môn tài chính trong khi tôi đang cố gắng tìm hiểu thêm về lĩnh vực này. Nhưng mục tiêu chính của tôi năm đó là làm việc với Danny và cộng tác viên của ông, nhà kinh tế học môi trường Jack Knetsch, người đang dạy tại Đại học Simon Fraser gần đó. Giống như thời gian một năm tại Stanford, lần này Vancouver cũng dành cho tôi một cơ hội hiếm có là tập trung cho nghiên cứu. Ngoài thời gian một năm tại Stanford, đây cũng là khoảng thời gian làm việc hiệu quả nhất trong đời tôi.

## *Chương 14*

### Cái gì có vẻ công bằng?

Danny và Jack mời tôi tham gia cùng với họ vào một dự án họ mới bắt đầu gần đây có nội dung liên quan chặt chẽ đến câu hỏi “chai bia trên bãi biển” của tôi, tức nghiên cứu điều gì khiến cho giao dịch kinh tế trông giống như một “giao kèo sòng phẳng” (nghĩa là điều gì khiến cho con người sẵn sàng chi nhiều tiền hơn cho một chai bia mua tại khu nghỉ dưỡng sang trọng hơn là mua tại một cửa hàng tạp hóa lụp xụp). Đề tài Danny và Jack bắt đầu nghiên cứu là: Điều gì khiến cho một giao dịch kinh tế có vẻ “công bằng”? Có người nghĩ rằng giá tiền một chai bia mua tại cửa hàng lụp xụp bằng giá tiền một chai bia giống như vậy nhưng mua tại khách sạn bãi biển là không công bằng, vì theo anh ta chủ cửa hàng lụp xụp kia đã đòi giá quá cao.

Dự án này được thực hiện là nhờ thỏa thuận mà Jack Knetsch đã kí kết với chính phủ Canada, cho phép chúng tôi được tiếp cận miễn phí với cuộc điều tra thăm dò trên điện thoại. Như vậy là đã có một chương trình đào tạo những người chưa có việc làm để trở thành người phỏng vấn trên điện thoại, về bất cứ vấn đề gì, nên họ cần các câu hỏi cho những người học việc phỏng vấn. Hằng tuần, nếu chúng tôi fax cho họ một loạt câu hỏi vào buổi sáng thứ Hai, họ sẽ fax các phản hồi lại vào tối thứ Năm. Như vậy chúng tôi có ngày thứ Sáu và hai ngày cuối tuần để tìm hiểu phản ứng và soạn các câu hỏi mới cho tuần sau. Ngày nay

công việc nghiên cứu này có thể tiến hành trực tuyến trên mạng sử dụng các dịch vụ như “Mechanical Turk” của Amazon, nhưng thời đó hằng tuần mà tiếp cận được với một mẫu ngẫu nhiên lấy từ vài trăm cư dân tại Ontario (và sau đó là British Columbia) đã là sự xa xỉ khó tin. Chúng tôi đã có thể thử nghiệm rất nhiều ý tưởng, nhận được phản hồi nhanh chóng, và học hỏi phương cách tốt nhất: trực giác được thúc đẩy bởi lý thuyết được thử nghiệm bằng thí nghiệm và sai số.

Dưới đây là một thí dụ về loại câu hỏi chúng tôi đã đưa ra:

*Một cửa hàng bán đồ kim khí đang bán các loại xẻng xúc tuyết với giá 15 USD. Một buổi sáng sau trận bão tuyết lớn, cửa hàng tăng giá lên 20 USD.*

*Bạn đánh giá hành động này là: hoàn toàn công bằng, chấp nhận được, có phần bất công, hay rất bất công.*

Để đơn giản hóa việc trình bày số liệu, chúng tôi quyết định ghép hai câu trả lời đầu tiên lại thành “chấp nhận được” và hai câu sau thành “bất công”. Dưới đây là kết quả trả lời cho câu hỏi này (mỗi câu hỏi có khoảng 100 người được hỏi ý kiến):

Chấp nhận được 18%

Bất công 82%

Bây giờ bạn có thể nói, “Tâm bậy! Loại người gì mà nhẫn tâm thế, dám tăng giá xẻng xúc tuyết ngay sau trận bão tuyết lớn? Nhưng tăng giá chính là điều lý thuyết kinh tế nói sẽ và *nên* xảy ra! Đây là một câu hỏi có thể dễ dàng được nêu ra trong một khóa học kinh tế cơ bản trong trường kinh doanh. “Có một nguồn cung ổn định các xẻng xúc tuyết, và rồi cầu về xẻng đột ngột tăng lên. Điều gì sẽ xảy ra với giá cả?” Trong lớp học đó, câu trả lời đúng sẽ nói rằng giá cả sẽ tăng lên đến mức đủ để ai sẵn sàng trả theo cái giá đó sẽ mua được chiếc xẻng. Tăng giá là cách duy nhất để bảo đảm rằng cuối cùng những chiếc xẻng xúc tuyết sẽ thuộc về những ai đánh giá nó cao nhất (được đo bằng mức độ sẵn sàng chi trả).

Một trong những điều các học viên MBA học trong trường kinh doanh là suy nghĩ giống như một Econ, nhưng họ cũng quên luôn con người thực suy nghĩ thế nào. Đây là một thí dụ khác về ý niệm sự mù quáng được dẫn dụ bởi lý thuyết của Kahneman. Quả thực, khi tôi đưa ra câu hỏi về tính công bằng trong trường hợp nâng giá xẻng xúc tuyết cho các học viên MBA, các câu trả lời của họ đều phù hợp với tiêu chuẩn của lý thuyết kinh tế học:

Chấp nhận được 76%

Bất công 24%

Việc làm của chúng tôi thuần túy chỉ là một bài tập miêu tả. Chúng tôi không có ý định làm các nhà triết học đạo lý hay đi phán xét điều gì “là” hay “phải là” công bằng. Chúng tôi chỉ muốn cố gắng làm điều mà các bạn có thể gọi là triết học thực nghiệm. Chúng tôi cố gắng học hỏi điều mà những công dân bình thường, bất kể là người Canada hay người nào khác, nghĩ là công bằng. Cụ thể hơn, chúng tôi đang cố gắng tìm hiểu những hành động nào của các doanh nghiệp khiến con người tức giận. Hóa ra việc nâng giá xẻng xúc tuyết sau trận bão tuyết thực sự làm người dân chán ghét. Thậm chí người ta còn gán một cái tên cho những hành động như vậy: giá cắt cổ (gouging). Định nghĩa thông thường của “gouge” là “đục” cái lỗ hay “khoét” rãnh trên bề mặt của một vật bằng dụng cụ có lưỡi sắc nhọn. Khi một cửa hàng nâng giá các xẻng xúc tuyết ngay hôm sau xảy ra bão tuyết, nhiều người cảm thấy như bị ai đó dùng vật nhọn đâm vào người mình. Quả thực, ở nhiều nơi còn có luật cấm không được đưa ra mức giá cắt cổ, vì người ta coi hành động như vậy là kinh tởm. Chúng tôi muốn tìm hiểu xem còn những lễ thói kinh doanh nào khác bị con người căm ghét.

Tất cả câu hỏi điều tra mà có thể đưa ra những kết quả thú vị sẽ được tiến hành lại lần nữa, sử dụng những biến số khác để bảo đảm chắc chắn rằng không có tính chất đặc thù ở đây, chẳng hạn trường hợp những cái xẻng xúc tuyết chỉ là trường hợp hi hữu. Đây là một thí dụ khác, được gây cảm hứng từ đứa con gái 3 tuổi của tôi Jessie và con

búp bê cứng Joey của nó. Joey không phải là con búp bê bình thường; nó là con búp bê Cabbage Patch<sup>1</sup>, một thứ rất bí hiểm đối với tôi nhưng là món đồ chơi thời thượng rất phổ biến đối với nhiều bé gái tuổi mẫu giáo. Vào một dịp Giáng sinh, không thể tìm mua ở đâu ra loại búp bê này khiến nhiều cha mẹ cảm thấy tuyệt vọng. Do vậy, mới có tiết mục hỏi - đáp sau đây:

Một cửa hàng đã bán hết loại búp bê nổi tiếng Cabbage Patch một tháng nay. Một tuần trước lễ Giáng sinh một con búp bê duy nhất được tìm thấy còn sót trong nhà kho. Các nhà quản lý cửa hàng biết rằng nhiều khách hàng đang sẵn lòng con búp bê này. Họ thông báo cho công chúng biết rằng con búp bê sẽ được bán đấu giá cho khách hàng nào trả giá cao nhất.

Chấp nhận được 26%

Bất công 74%

Câu trả lời này đặt ra câu hỏi lý thú tiếp theo: điều gì khiến cho cuộc đấu giá bị phản đối? Có phải vì con búp bê sẽ về tay người giàu có vì chỉ có họ mới có thể thắng cuộc đấu giá, hay là vì chủ cửa hàng tìm cách vơ vét không chừa đồng xu nào từ các bậc cha mẹ tuyệt vọng có đứa con nít đang khắc khoải chờ mong quà vào đêm Noel?

Để tìm ra câu trả lời, chúng tôi đưa ra câu hỏi tương tự cho một nhóm người khác nhưng bổ sung thêm vào câu hỏi rằng tiền bán con búp bê sẽ đóng góp cho UNICEF. Kết quả câu trả lời chấp nhận được tăng lên 79%. Bán đấu giá con búp bê là việc tốt nếu số tiền thu được dùng làm từ thiện, trừ phi “từ thiện” lại rơi vào túi của chủ cửa hàng.

Ngay cả kết luận này cũng phải được hiệu chỉnh lại cho nhẹ đi. Trong một kịch bản khác, chúng tôi nói rằng một thị trấn nhỏ đang bị dịch cúm hoành hành, và chỉ còn một thùng thuốc duy nhất. Vậy liệu có công bằng không nếu được sĩ đem đấu giá thùng thuốc đó? Lẽ

<sup>1</sup> Tên một loại búp bê phổ biến ở Mỹ có mặt từ đầu năm 1980 đến nay, thường làm bằng vải mềm, khâu bằng tay – ND.

dĩ nhiên nhiều người sẽ căm ghét cuộc đấu giá như thế, nhưng trong trường hợp này họ vẫn căm ghét nếu số tiền này đem dùng để làm từ thiện. Mọi người hiểu rằng nhiều thứ xa xỉ chỉ dành cho người giàu có. Nhưng ít ra đối với hầu hết mọi người, chăm sóc sức khỏe thuộc một phạm trù khác. Hầu hết các nước châu Âu (Canada cũng thế) coi việc chăm sóc y tế như là quyền lợi cơ bản của công dân, và ngay cả ở Mỹ, nơi quan điểm này vẫn còn bị một số giới phản đối, chúng ta vẫn không quay mặt với những nạn nhân bị tai nạn không có bảo hiểm y tế khi họ được đưa tới phòng cấp cứu. Tương tự như vậy, không có nước nào cho phép thị trường tự do đối với các bộ phận cơ thể của con người, mặc dù Iran có một thị trường buôn bán thận người. Đối với hầu hết các nước trên thế giới, ý nghĩ cho rằng một người giàu có cần một cái thận nên được phép trả tiền cho người nghèo hiến tặng thận được coi là “ghê tởm” - xin dùng từ ngữ mà nhà kinh tế Alvin Roth ưa dùng để diễn tả các giao dịch thị trường như thế.

Trong nhiều tình huống, tính công bằng được thừa nhận của một hành động không chỉ phụ thuộc vào con người được cứu giúp hay bị làm hại, mà còn phụ thuộc vào việc nó được định khuôn khổ như thế nào. Để kiểm tra các loại hiệu ứng này, chúng tôi đưa ra hai phiên bản của một câu hỏi đối với các nhóm người được hỏi ý kiến. Thí dụ, xét cặp câu hỏi sau với những sự khác biệt được viết bằng chữ in nghiêng:

Một mẫu xe hơi phổ biến trên thị trường đã trở nên khan hiếm khiến các khách hàng lúc này phải chờ đợi đến hai tháng mới được giao xe. *Một đại lý đã bán những loại xe này theo đúng bảng giá quy định. Bây giờ đại lý tính giá loại xe này cao hơn bảng giá 200 USD.*

Chấp nhận được 29%

Bất công 71%

Một mẫu xe hơi phổ biến trên thị trường đã trở nên khan hiếm khiến các khách hàng lúc này phải chờ đợi đến hai tháng mới được

*giao xe. Một đại lý đã bán giảm giá những loại xe này thấp hơn bảng giá quy định 200 USD. Bây giờ đại lý bán các loại xe này với giá chỉ bằng bằng giá.*

Chấp nhận được 58%

Bất công 42%

Cặp câu hỏi này minh họa cho một vấn đề thú vị đã được nêu ra trong bàn luận của chúng ta ở chương 2 về việc những người bán hàng đã áp đặt phụ phí đối với khách hàng sử dụng thẻ tín dụng. Công ty nào cũng lấy mức giá cao nhất mà nó định bán sản phẩm cho khách hàng làm cái giá “bình thường”, với những chênh lệch so với mức giá này được gọi là “hạ giá” hay “chiết khấu”. Bỏ chiết khấu sẽ không bị phản đối bằng cộng thêm phụ phí.

Một nguyên tắc được rút ra từ nghiên cứu của chúng tôi là nhận thức về tính công bằng có liên quan đến hiệu ứng quyền sở hữu. Cả người bán lẫn người mua đều cảm thấy họ có quyền đối với các thỏa thuận mua bán mà họ đã quen thuộc, và họ coi mọi sự cắt giảm nội dung trong các thỏa thuận đó như là tổn thất của họ. Cảm giác làm chủ sở hữu đối với các điều kiện thông thường trong mua bán sẽ thấy rõ nhất khi người bán hàng bắt đầu tính tiền cho một khoản nào đó mà theo truyền thống là cho không hoặc đã nằm trong giá bán. Nếu các nhà hàng bắt đầu tính tiền phụ phí để khách hàng được ngồi ghế khi ăn, điều đó sẽ vi phạm chuẩn mực thông thường rằng tiền ăn tại nhà hàng đã bao gồm tiền ghế ngồi, dù nó không bắt buộc phải là chiếc ghế tiện nghi. Tuy nhiên, các công dân nghĩ rằng các công ty và người chủ sử dụng lao động được quyền kiếm lợi nhuận (hợp lý). Không ai mong chờ các công ty phải cho không các sản phẩm của họ. Một hàm ý ở đây là nếu tăng giá vì các chi phí đều tăng thì hầu như được coi là công bằng.

Nhận thức về tính công bằng cũng giúp giải thích câu đố nan giải trong kinh tế học: trong các cuộc suy thoái kinh tế, tại sao giá nhân



công không giảm đủ mức để mọi người đều có việc làm? Trong lãnh địa của các Econ, khi nền kinh tế đi vào suy thoái và các doanh nghiệp đối mặt với sự sụt giảm nhu cầu hàng hóa và dịch vụ, thì phản ứng đầu tiên của họ không đơn giản là sa thải nhân viên. Lý thuyết cân bằng nói rằng khi cầu hàng hóa giảm xuống, trong trường hợp này là lao động, giá nhân công cũng nên giảm xuống đủ để cung và cầu cân bằng. Do đó chúng ta mong đợi các doanh nghiệp sẽ giảm giá nhân công khi nền kinh tế sa sút, nhờ đó họ sẽ cắt giảm giá các sản phẩm mà vẫn có lợi nhuận. Nhưng đây đâu phải điều chúng ta nhìn thấy: giá nhân công và tiền lương dường như không thay đổi. Khi bị suy thoái kinh tế tấn công, giá nhân công hoặc không giảm hoặc giảm quá ít nên không thể giúp tất cả mọi người đều có việc làm. Vì sao?

Câu giải thích một phần cho thực tế này là cắt giảm lương khiến công nhân tức giận đến mức các doanh nghiệp thấy rằng tốt hơn là cứ giữ nguyên giá nhân công và chỉ việc sa thải các nhân viên dư thừa (những người không còn ở đó để kêu ca). Tuy nhiên, hóa ra là nhờ sự hỗ trợ của lạm phát, nên có thể giảm lương “thật sự” (tức là được điều chỉnh do lạm phát) mà không bị công nhân phản đối mạnh. Cặp câu hỏi tiếp theo sẽ minh họa cho điều này

Một công ty đang có lợi nhuận thấp. Công ty đặt tại một nơi đang trải qua suy thoái kinh tế với tỷ lệ thất nghiệp đáng kể nhưng không có lạm phát. Có nhiều công nhân mong được làm việc tại công ty. Công ty quyết định giảm giá nhân công và tiền lương 7% một năm.

Chấp nhận 38%

Bất công 62%

Một công ty nhỏ có lợi nhuận thấp. Công ty đặt tại một nơi đang trải qua suy thoái kinh tế với tỷ lệ thất nghiệp đáng kể và tỷ lệ lạm phát 12%. Công ty quyết định tăng tiền lương chỉ 5% trong năm nay.

Chấp nhận 78%

Bất công 22%

Lưu ý rằng sức mua của các nhân viên là như nhau trong hai phiên bản của câu hỏi đặt ra, nhưng phản ứng lại rất khác nhau. Việc cắt giảm thực sự tiền công danh nghĩa được xem là tổn thất và do đó không công bằng, trong khi không theo kịp lạm phát được đánh giá là chấp nhận được vì tiền công danh nghĩa vẫn tiếp tục tăng lên. Đây là một trong các nguyên nhân vì sao một số nhà kinh tế (kể cả tôi) cảm thấy các ngân hàng trung ương nên sẵn sàng chấp nhận tỷ lệ lạm phát cao hơn một chút sau khủng hoảng tài chính. Thậm chí lạm phát 3% có lẽ đã cho phép các công ty cắt giảm tiền công thật sự đủ để đẩy nhanh tốc độ khôi phục việc làm đang diễn ra rất chậm tại hầu hết các nơi trên thế giới.

---

Lẽ dĩ nhiên, việc phát hiện ra những hành động nào của các công ty khiến mọi người tức giận chỉ là một chuyện, còn hỏi rằng các công ty có tuân theo những chuẩn mực công bằng này hay không lại là chuyện khác. Tôi không biết có nghiên cứu hệ thống nào về vấn đề này, nhưng tôi e rằng hầu hết những công ty thành công đều hiểu một cách trực giác các chuẩn mực mà chúng tôi đã phát hiện ra và chỉ ít cố gắng tránh không để lộ liễu những hành vi thiếu công bằng.

Coi trọng tính công bằng đặc biệt có giá trị cao đối với các công ty có kế hoạch kinh doanh bán hàng lâu dài cho các khách quen, vì những công ty đó sẽ lợi bất cập hại nếu họ có những hành động thiếu công bằng. Thật vậy, sau một cơn bão, nơi mua gỗ dán rẻ nhất nước thường là khu vực bị thiệt hại nặng nề nhất do bão gây ra. Thí dụ, sau cơn bão Katrina tàn phá New Orleans, Home Depot (chuỗi cửa hàng bán lẻ lớn nhất nước Mỹ về vật liệu xây dựng và đồ dùng gia đình – ND) và những chuỗi cửa hàng khác đã điều hàng đoàn xe tải chất đầy hàng cứu trợ khẩn cấp như thực phẩm và nước đóng chai đi cứu trợ. Đồng thời, thảm họa thiên tai đó sẽ thúc đẩy một số

nhà kinh doanh kiểu cơ hội huy động những chiếc xe tải chở gỗ dán từ các thành phố lân cận đến bán tại khu vực bị tàn phá với bất cứ cái giá nào có thể bán được. Trong trường hợp này, cả hai dạng người bán kể trên đều tối đa hóa lợi nhuận. Chuỗi cửa hàng sẽ thiết lập được uy tín về buôn bán sòng phẳng và nhờ đó họ sẽ được bù đắp về lâu dài, trong khi đó những “doanh nghiệp làm ăn kiểu chụp giật” sẽ quay trở về nhà sau vài ngày với chút ít lợi nhuận và chút ít lương tâm cắn rứt hoặc niềm tự hào đã nỗ lực giúp cải thiện tình hình phân phối hàng hóa khan hiếm, tùy theo quan điểm của mỗi người nhìn nhận.

Nhưng các công ty không phải lúc nào cũng hiểu đúng những chuyện này. Thực tế chuyện các học viên MBA của tôi nghĩ rằng rất đúng khi nâng giá bán các loại xẻng xúc tuyết sau cơn bão tuyết là một lời cảnh báo tới tất cả các nhà quản lý doanh nghiệp rằng trực giác của họ về những điều được xem là công bằng đối với khách hàng và các nhân viên cần phải được điều chỉnh cho đúng.

Xét trường hợp sáng kiến do First Chicago áp dụng vào giữa những năm 1990, khi đó nó là ngân hàng lớn nhất tại khu vực trung tâm thành phố Chicago. Các nhà quản lý cấp cao lo ngại rằng bộ phận bán lẻ của ngân hàng làm ra rất ít lợi nhuận. Để cắt giảm chi phí, họ quyết định khuyến khích khách hàng tăng cường sử dụng máy rút tiền tự động (ATM) mới được đưa ra vận hành. Mặc dù hầu hết khách hàng thấy thuận tiện mỗi khi rút tiền từ máy ra, vẫn còn một số khách hàng miễn cưỡng dùng ATM để chuyển tiền. Thay vào đó, họ đến ngân hàng gặp giao dịch viên hỏi về dịch vụ, và những kẻ bài công nghệ mới (technophobes) toàn diện sẽ tiếp tục rút tiền mặt từ giao dịch viên (và có lẽ còn để tán gẫu với cô giao dịch viên ưa thích nữa). Ngân hàng quyết định đưa ra biện pháp khuyến khích khách hàng chuyển đổi sang sử dụng ATM bằng cách tính phí 3 đô la nếu khách hàng muốn thực hiện một giao dịch thông qua giao dịch viên thay vì sử dụng máy ATM.

Ngân hàng tự đắc về sáng kiến này và công bố âm ĩ trước dư luận, cùng với chương trình lựa chọn tài khoản vãng lai mới. Dư luận phản ứng ngay tức khắc và quyết liệt. Trên trang nhất tờ báo địa phương giật một tí lớn: “First Chicago ghẻ lạnh với con người.” Bài báo viết tiếp rằng, “Hôm nay ngân hàng First Bank của Chicago đã giới thiệu một chương trình đổi mới về tài khoản thanh toán linh hoạt được thiết kế để đưa các sản phẩm cập nhật với các xu hướng ưa thích của khách hàng khi làm việc với ngân hàng trong những năm 1990. Và điều ngân hàng nghĩ khách hàng ưa thích trong những năm 1990 là gì? Trả lệ phí 3 USD để được hân hạnh làm việc với một giao dịch viên của ngân hàng.”

Đối thủ cạnh tranh chớp ngay lấy cơ hội để tấn công ngay. Một ngân hàng treo biển với khẩu hiệu “Giao dịch viên miễn phí” trước cửa chi nhánh của nó đặt tại một trong những đầu đường cao tốc của địa phương. Một ngân hàng khác quảng cáo trên đài phát thanh như sau:

**Người đàn ông:** Tôi muốn kiểm tra bảng sao kê tài khoản ngân hàng và tôi đang phân vân...

**Giao dịch viên:** Có phải đó là câu hỏi của anh?

**Người đàn ông:** Cái gì? À vâng đúng vậy.

**Giao dịch viên:** Thêm câu hỏi đóng thêm phụ phí – 6 đô la

**Người đàn ông:** Cái gì?

**Giao dịch viên:** 9 đô la.

Bạn đã nắm được vấn đề rồi đấy. Thậm chí danh hài chương trình TV đêm khuya Jay Leno cũng để ý đến vấn đề này: “Vậy là, nếu bạn muốn nói chuyện với một con người, bạn phải trả 3 USD. Nhưng tin mừng là, chỉ cần bỏ ra 3,95 USD là bạn có thể nói chuyện khiêu dâm (talk dirty) với cô ta, như vậy là vẫn còn rẻ chán.”

Ngân hàng bị lôi ra công luận với tất cả những hình ảnh hoen ố này chỉ vì lệ phí 3 USD mà rất ít người thực sự bỏ ra. Tuy nhiên, phải mãi

đến tháng 12 năm 2002, sau khi First Chicago đã bị một ngân hàng quốc gia mua lại, thì đội ngũ quản lý mới của ngân hàng tuyên bố xóa bỏ chính sách này. “Chúng tôi đã quá tự phụ về thị phần của chúng tôi ở đây. Chúng tôi đã không thành công lắm tại Chicago.”

CEO của hãng Coca-Cola cũng đã rút được bài học cay đắng rằng vi phạm các chuẩn mực về tính công bằng có thể bị gây ông đập lưng ông. Douglas Ivester, 52 tuổi, dường như đang chuẩn bị được đưa lên làm chủ tịch tập đoàn thì đột ngột từ chức sau khi bị nhiều thành viên hội đồng quản trị, kể cả nhà đầu tư huyền thoại Warren Buffett, đá văng. Mặc dù có nhiều chuyện được cho là nguyên nhân đã gây ra sự thất sủng của ông, nhưng bài nói chuyện tại Brazil của ông đã thu hút sự chú ý nhiều nhất. Tại một cuộc họp báo, ông Ivester được hỏi về những thử nghiệm mà Coke đang tiến hành với các máy bán hàng tự động có thể làm thay đổi mạnh mẽ giá cả. Ông ta đã trả lời: “Coca-Cola là một sản phẩm mà tính hữu dụng của nó thay đổi từng khoảnh khắc. Trong trận chung kết vào mùa hè khi mọi người gặp nhau tại sân vận động để ăn mừng, tính hữu dụng của một chai Coca-Cola là rất cao. Do đó chẳng có gì là không công bằng khi nó được bán với giá cao hơn. Chiếc máy chỉ đơn giản là tự động hóa quá trình này.” Như tờ báo *Wall Street Journal* đã viết tường thuật câu chuyện về sự thất sủng này, ông Ivester “có tai như điếc” (tin ear). Một bức tranh châm biếm đã được biên tập của tòa soạn đã khắc họa rất hoàn hảo cảm nghĩ của công chúng với hình ảnh một khách hàng đang chạy hốt hải ra khỏi cái máy bán Coke tự động với một lon Coca cầm trong tay, đầu anh ngoái nhìn phía sau vào cánh tay dài từ trong chiếc máy để móc túi anh ta.

Các công ty tiếp tục thất bại trước những điều cơ bản của tính công bằng trong kinh doanh. Xét trường hợp của Whitney Houston, ca sĩ nhạc pop chết đột ngột vào ngày 11 tháng 2, năm 2012. Người ta đã kỳ vọng sẽ có cơn sốt nhu cầu về các bản thu của cô, mà bây giờ phần lớn được bán trực tuyến trên các trang mạng như iTunes. Apple và

Sony (chủ sở hữu bản quyền thu âm) đã phản ứng như thế nào trước cái chết của ca sĩ? Có phải đây là thời cơ vàng để đẩy giá lên?

Ai đó (hay có thể là một thuật toán định giá nào đó) có vẻ đã nghĩ như vậy. Khoảng 12 giờ sau cái chết của cô ca sĩ, giá cuốn album 1997 của Houston *The Ultimate Collection* trên trang web của Anh, UK iTunes đã tăng giá từ 4,99 bảng Anh (7,86 USD) lên 7,99 bảng (12,58 USD), tức là tăng 60%. Giá của album *Whitney - The Greatest Hits* tăng từ 7,99 bảng lên 9,99 bảng, tức tăng 25%.

Tờ *The Guardian* là báo đầu tiên đưa thông tin mới về chuyện này. Cơ sở phản nộ của khách hàng lúc đầu chĩa vào Apple, nhưng sau đó Sony đã bị lên án về vụ này. Bất luận ai là kẻ bị lên án, những người hâm mộ rất tức giận. Tờ *Daily Mail* dẫn lời của một khách hàng nói rằng, “Bảo rằng tôi tức giận là chưa đủ vì tôi thấy đây đúng là việc iTunes lợi dụng cái chết của ca sĩ để kiếm lời, và theo tôi đây là hành động của kẻ ăn bám.” Sự giận dữ trong trường hợp này đã trở nên đặc biệt sâu sắc có lẽ vì khi tải trực tuyến từ mạng xuống thì không có lí gì các album lại khan hiếm được. Khác với trường hợp tăng giá xéng xức tuyệt sau bão tuyết, iTunes không thể nào cháy hàng các bản sao chép của album được tải xuống.

Câu chuyện này không được biết rộng rãi tại Hoa Kỳ, nơi mà giá cả các băng nhạc này không tăng đột ngột, và hẳn là nó không có ảnh hưởng đến doanh số tại Mỹ. Theo Nielsen SoundScan, đã có 101.000 album của Whitney Houston được bán tại Mỹ một tuần sau cái chết của cô (tăng lên 1700 so với tuần trước đó) và 887.000 bài hát lẻ đã được tải xuống từ trên mạng (so với 15.000 của tuần trước đó). Tôi không rõ doanh số tại Anh có lớn như vậy không, nhưng cho dù cũng như vậy, việc tăng giá là không khôn ngoan. Bình thường ra trong những trường hợp như thế này khi cầu đột ngột tăng lên, người bán hàng phải cân nhắc đánh đổi giữa lợi nhuận trong ngắn hạn với việc đánh mất thiện chí của khách hàng trong dài hạn, một điều rất khó để đo lường.

Một câu hỏi hợp lý về vấn đề này là liệu các công ty có luôn luôn bị trừng phạt vì đã có hành động “bất công” hay không. Đúng là First Chicago đã bị đánh toi bời trên phương tiện truyền thông vì đã thu tiền khách hàng 3 USD để được làm việc với giao dịch viên, nhưng các hãng hàng không đã cộng thêm phụ phí hết cái này đến cái khác mà xem ra chẳng có thiệt hại gì đến từng hãng hàng không, là kẻ đã đầu têu trong chuyện này, hay cả ngành hàng không nói chung. Tại sao lại không? Các hành khách đi máy bay không thể nào hài lòng về những phụ phí mới đánh vào hành lý đã kiểm tra, hay các khoang để hành lý xách tay đầy ắp treo trên đầu họ đã trở thành hiện tượng bình thường từ khi người ta tính cước phí hành lý. Trong trường hợp này, cũng như trong nhiều trường hợp khác, điều then chốt là xem điều gì xảy ra sau khi kẻ đầu têu cộng thêm phụ phí được coi là không công bằng. Nếu đối thủ cạnh tranh cũng theo đuôi kẻ đầu têu để làm chuyện này, thì khách hàng có thể bực bội, nhưng không thể làm gì khác nếu họ buộc phải sử dụng sản phẩm và miễn bàn luận gì cả. Nếu các ngân hàng lớn khác tại địa phương cũng làm theo gương xấu của First Chicago cộng thêm phụ phí khi gặp giao dịch viên, có lẽ khách hàng cũng sẽ quen dần với cái lệ này và miễn cưỡng chấp nhận. Nhưng bất cứ kẻ đầu têu lớn nào có hành động vi phạm chuẩn mực về tính công bằng cũng sẽ gặp phải rủi ro đáng kể nếu như các đối thủ cạnh tranh không làm theo.

Bài học tôi rút ra từ các thí dụ này là hiện tượng nhu cầu tăng vọt nhất thời, từ cơn bão tuyết cho đến cái chết của ngôi sao nhạc pop, là những thời điểm đặc biệt bất lợi đối với bất cứ doanh nghiệp nào để bộc lộ lòng tham. (Thật ra chẳng có lúc nào thuận lợi để bộc lộ lòng tham cả). Một công ty mới nổi tiếng tỏ ra xem thường lời khuyên này chính là Uber, một dịch vụ đặt chỗ taxi qua smartphone, đã thâm nhập vào nhiều thị trường trên thế giới. Một đặc điểm của mô hình kinh doanh của Uber là giá cả thay đổi tùy theo nhu cầu. Uber gọi cách làm này là “điều chỉnh tăng giá sốc” (surge pricing). Khi nhu cầu

cao, bất cứ vì lý do gì, giá cả sẽ tăng lên, và khách hàng có yêu cầu xe phục vụ sẽ được thông báo bội số giá (price multiple) hiện thời. Sau đó khách hàng có thể lựa chọn chấp nhận mức giá cao hơn, từ chối hay tìm phương tiện vận chuyển khác, hoặc hy vọng nhu cầu tăng đột biến sẽ sớm qua đi và chờ cho Uber thông báo cho họ biết cơn sốt đã chấm dứt. Uber không công bố công khai công thức định giá của nó, nhưng đã có những báo cáo truyền thông cho biết về trường hợp bội số giá tăng vọt gấp 10 lần mức giá bình thường. Đương nhiên, việc tăng giá gấp nhiều lần như vậy sẽ vấp phải sự phản đối của dư luận.

Uber đã bảo vệ chính sách điều chỉnh tăng giá sốc dựa trên cơ sở cho rằng mức giá cao hơn sẽ là động cơ khuyến khích để có nhiều lái xe làm việc hơn trong thời gian cao điểm. Không dễ để đánh giá luận điểm này đúng hay sai mà không nhìn vào dữ liệu nội bộ về số lượng cung ứng do các lái xe phản hồi, nhưng sơ bộ xem xét thì lập luận này có vẻ không thuyết phục lắm. Trước hết, bạn không thể đột ngột quyết định làm lái xe cho Uber, và ngay cả những người hiện là lái xe nhưng đang ở nhà nghỉ ngơi hay ở nhiệm sở để làm công việc khác thì cũng không thể cứ thế nhảy lên xe và lái đi ngay khi nghe thông báo có cơn sốt nhu cầu. Một chỉ dẫn cho thấy mức độ hạn chế đáp ứng nhu cầu nhanh chóng của các lái xe chính là khi chúng ta nhìn vào bội số giá gấp 10 lần giá bình thường. Nếu hàng ngàn lái xe sẵn sàng lên xe khi nghe thông báo về nhu cầu tăng vọt, thì cơn sốt tăng giá sẽ phải biến mất.

Bất luận Uber có thể ngay lập tức đáp ứng nguồn cung tài xế hay không, thì bội số giá tính cước cao trong thời gian xảy ra bão tuyết tại thành phố New York đã thu hút sự chú ý của Tổng chưởng lý tiểu bang New York. (Không phải chỉ có việc tăng giá những chiếc xeng xúc tuyết là lý do duy nhất khiến dân chúng phẫn nộ). Hóa ra là tiểu bang New York đã có đạo luật ‘chống giá cắt cổ’ như tôi đã đề cập ở phần trước. Cụ thể, các công ty bị cấm không được tính “giá cao quá đáng một cách vô lương tâm” khi “thị trường bị xáo trộn bất bình thường”,



nghĩa là khi xảy ra các tình huống từ bão tố đến mất điện kéo dài đến bất ổn xã hội. Lưu ý đến ngôn từ của văn bản pháp lý ở đây đã phần nào phản ánh nỗi bức xúc của dân chúng về hiện tượng bất công này. Chỉ cần viết giá cao quá đáng như thế là được rồi, nhưng ở đây văn bản luật còn ghi rõ cấm tính giá cao quá đáng *một cách vô lương tâm* (unconscionably).

Tiểu bang New York và hãng Uber đã đạt được thỏa thuận rằng trong trường hợp thị trường bị xáo trộn bất bình thường, Uber sẽ sử dụng một công thức để hạn chế điều chỉnh tăng giá sốc. Trước tiên nó sẽ tìm các bội số giá cao nhất đã được áp dụng của 4 ngày khác nhau trong thời gian 60 ngày trước khi xuất hiện “xáo trộn bất thường”. Giá cao nhất đứng thứ tư sẽ được dùng làm giá trần để áp dụng trong thời gian khẩn cấp. Ngoài ra Uber tự nguyện đóng góp 25% thu nhập tăng thêm trong suốt những giai đoạn này cho Hội chữ thập đỏ Mỹ.

Tôi nghĩ rằng điều này chứng tỏ ban quản lý Uber đã xử sự rất dở khi phải chờ tổng chương lý ép buộc họ mới phải nhượng bộ. Nếu họ muốn xây dựng mối quan hệ tốt đẹp lâu dài với các khách hàng của mình, họ nên chủ động làm những điều tương tự. Hãy thử tưởng tượng rằng Uber đã tồn tại vào ngày 11 tháng 9, năm 2001 khi những chiếc máy bay đâm vào tòa nhà Trung tâm thương mại thế giới và Uber đã khôn ngoan lợi dụng “cơn sốt đặc biệt 11/9” với giá cước cao gấp 20 lần giá bình thường, điều động rất nhiều xe đến sát khu vực đó cho đến Greenwich?<sup>1</sup> Sự thiếu nhạy cảm đối với chuẩn mực về tính công bằng sẽ khiến Uber phải trả cái giá rất đắt vì công ty đang đấu tranh trên mặt trận chính trị tại nhiều thành phố để được thâm nhập vào thị trường. Vậy tại sao lại đi tạo ra kẻ thù chỉ để tăng lợi nhuận vài ngày trong năm?

---

1 Tôi đã hỏi một lái xe của Uber tại California anh ta cảm thấy thế nào về việc điều chỉnh tăng giá sốc được áp dụng nếu có một vụ cháy xảy ra ở một thị trấn nào đó và mọi người phải chạy ra ngoài. Anh ra trả lời: “Trong tình huống đó, tôi muốn chở khách miễn phí!”

Một kịch bản tương tự xảy ra tại Sydney, Úc, trong cuộc khủng hoảng con tin tại trung tâm thành phố. Giá cả lên cơn sốt, có lẽ dựa vào một thuật toán đã không được hiệu chỉnh chính xác cho phù hợp với hoàn cảnh cụ thể. Sau khi bị chỉ trích trên mạng, một số con người thực tại Uber (ý nói không phải các Econ – ND) quyết định chờ miễn phí và hoàn lại tiền cước cho hành khách đã trả tiền (Sullivan, 2014).

Đừng có hiểu sai ý tôi. Tôi cũng yêu thích Uber như các công ty cung cấp dịch vụ khác. Nhưng nếu tôi là người tư vấn cho họ, hay là một cổ đông, tôi sẽ đề xuất họ chỉ đơn giản định mức giá trần của cơn sốt tăng giá cao nhất là gấp 3 lần giá thường. Bạn có thể thắc mắc con số 3 lấy ở đâu ra. Đây là ấn tượng mơ hồ của tôi về thang giá cả mà mọi người thường thấy áp dụng cho các sản phẩm như là giá phòng khách sạn và giá vé máy bay, theo đó giá tùy thuộc vào quan hệ cung cầu. Hơn nữa, những dịch vụ này được đem ra phục vụ vào thời điểm có đông khách hàng nhất, có nghĩa là các chủ doanh nghiệp cố tình định giá quá thấp vào mùa cao điểm.

Có lần tôi hỏi chủ sở hữu một khu nhà nghỉ trượt tuyết tại sao ông ta không tính giá cao hơn trong tuần lễ nghỉ Giáng sinh, khi nhu cầu là cao nhất và các phòng nghỉ phải đặt trước có khi gần cả một năm trời. Lúc đầu anh ta không hiểu câu hỏi của tôi. Chưa có ai hỏi ông ta tại sao giá phòng lại *thấp* trong thời gian mà các loại giá đều tăng vọt. Nhưng sau khi giải thích tôi là nhà kinh tế, ông ta hiểu ra và trả lời ngay. “Nếu anh bắt chẹt họ vào dịp Giáng sinh họ sẽ không quay lại vào dịp tháng 3”. Điều đó vẫn luôn là lời khuyên quý giá cho mọi doanh nghiệp muốn tạo ra những khách hàng trung thành.

Một doanh nhân hiểu rõ bài học này hơn tất cả người khác là Nick Kokonas, đồng chủ sở hữu, cùng với nhân vật nổi tiếng đầu bếp Grant

Achatz, của hai nhà hàng tốt nhất Chicago: Alinea và Next. Phương thức phục vụ của Next rất coi trọng tính nguyên bản. Thực đơn thay đổi hoàn toàn 3 lần trong một năm. Chủ đề ẩm thực bao trùm phạm vi khá rộng như bữa ăn tối ở Paris từ năm 1906, đến phố ẩm thực Thái Lan, cho đến sự tôn kính đối với El Bulli, một nhà hàng tại Catalonia, Tây Ban Nha, đó là thánh địa của ẩm thực cho đến khi nó đóng cửa vào năm 2011. Khi Next lên kế hoạch mở cửa vào tháng tư năm 2011, họ tuyên bố rằng tất cả các bữa ăn của họ (cũng như tại Alinea) sẽ được bán vé, giá vé thay đổi theo ngày trong tuần và theo thời gian trong ngày. Tuân theo chuẩn mực về tính công bằng thông thường, giá cả không thay đổi quá nhiều. Giá ăn đắt nhất, vào 8 giờ tối thứ Bảy, chỉ cao hơn 25% so với giá rẻ nhất, vào 9.45 ngày thứ Tư. Do đó, các bàn ăn vào giờ cao điểm bán hết vé ngay tức thì (một số dành cho khách hàng mua vé theo mùa cho cả ba bữa trong năm đó), và thông thường các bàn còn chỗ là ngoài giờ cao điểm.

Khi Next mở cửa lần đầu tiên và sự háo hức của khách hàng lên đỉnh điểm, hai nhà kinh tế từ Đại học Northwestern cố giải thích cho ông Kokonas rằng điều ông đang làm là sai, và ông nên bán đấu giá mỗi lần đặt chỗ để có thể tối đa hóa lợi nhuận. Kokonas dứt khoát không đồng ý với lời khuyên can đó, và đã viết bài dài trên blog cá nhân giải thích lý do tại sao ông làm như vậy. Đây là câu then chốt trong blog của ông: “Điều quan trọng không ngờ đối với mọi doanh nghiệp, bất kể nhu cầu của khách hàng lớn đến đâu, là đừng có tính tiền khách hàng cao hơn giá trị của sản phẩm và dịch vụ đem đến cho họ - ngay cả khi khách hàng sẵn sàng trả nhiều hơn.” Ông cho rằng ngay cả khi ai đó sẵn sàng trả 2000 USD để ăn tại Next, thì khi khách hàng đó rời khỏi nhà hàng họ sẽ nghĩ rằng, “Ừ, bữa ăn được đấy nhưng không đáng giá 2000 USD.” Và điều quan trọng hơn, Kokonas tin rằng khách hàng đó sẽ không quay trở lại, và anh

ta có thể sẽ còn chia sẻ trải nghiệm bất mãn với những khách hàng tiềm năng khác.<sup>1</sup>

Kokonas bây giờ đang chào bán phần mềm bán vé trực tuyến cho các nhà hàng cao cấp khác. Sẽ rất lý thú chờ xem liệu các nhà hàng áp dụng mô hình mua vé cũng sẽ áp dụng cả chiến lược “định giá thấp” các bàn ăn (đặt tiền) tại giờ cao điểm của ông hay không. Những người muốn tồn tại lâu trong kinh doanh nên nghe theo lời khuyên đó.

---

1 Đáng lưu ý, ngay cả một tổ chức lớn hơn – NFL (National Football League - Liên đoàn bóng bầu dục Quốc gia - ND) cũng thừa nhận và làm theo lời khuyên này. Trong cuộc phỏng vấn với nhà kinh tế Alan B. Krueger, Phó chủ tịch của NFL phụ trách đối ngoại, Greg Aiello, giải thích rằng tổ chức của ông có “quan điểm chiến lược dài hạn” về định giá vé, chí ít là cho Super Bowl (Siêu Cúp bóng bầu dục – Giải vô địch do NFL tổ chức – ND). Mặc dù nhu cầu lớn đối với các vé của Super Bowl có thể biện minh cho việc tăng giá cao hơn đáng kể (và thu lợi ngắn hạn - ông ta tính toán mức tăng lợi nhuận ngang bằng với tất cả doanh thu quảng cáo), tổ chức này cố tình giữ giá vé hợp lý nhằm nuôi dưỡng “mối quan hệ đang có với những người hâm mộ và các đối tác kinh doanh.” (Krueger, 2001)

## Chương 15

### Các trò chơi công bằng

Khi cùng nhau nghiên cứu về tính công bằng, Danny, Jack và tôi đều có một vấn đề lẩn khuất trong lòng. Có phải ai cũng muốn trừng phạt công ty đã hành xử bất công? Liệu một khách hàng bị bắt chẹt phải trả 500 USD tiền cước taxi trong khi giá bình thường chỉ là 50 USD từ nay sẽ chừa không đi taxi nữa dù họ vẫn ưa thích loại dịch vụ này? Chúng tôi thiết kế một thí nghiệm dưới hình thức một trò chơi để nghiên cứu.

Một người chơi, gọi là Người đề nghị (Proposer), được giao một số tiền gọi là “cái bánh” (pie). Anh ta được yêu cầu đưa ra đề nghị chia sẻ một phần của cái bánh cho một người chơi khác, gọi là Người tiếp nhận (Responder). Người tiếp nhận có quyền chấp nhận lời đề nghị, và để phần còn lại của chiếc bánh cho Người đề nghị, hoặc từ chối và trong trường hợp này cả hai người chơi đều không nhận được gì cả.

Điều quan trọng là trò chơi này sử dụng tiền thật, do đó chúng tôi từ bỏ cách điều tra dư luận bằng điện thoại và tiến hành nghiên cứu trực tiếp với các sinh viên tại Đại học British Columbia và Cornell. Chúng tôi đặt ra luật chơi đơn giản để làm sao thu thập được càng nhiều số liệu càng tốt giới hạn trong một ngân sách nghiên cứu đã cho trước. Những người tham gia trò chơi được chọn ra ngẫu nhiên để đóng vai Người đề nghị hay Người tiếp nhận. Sau đó họ điền vào

một mẫu đơn giản giống như bản của một Người tiếp nhận dưới đây. Trong trò chơi này chúng tôi quy định chiếc bánh có giá trị 10 USD.

Nếu bạn được chia 10 USD bạn có nhận không?

Có \_\_\_\_\_ Không \_\_\_\_\_

Nếu bạn được chia 9,50 USD bạn có nhận không?

Có \_\_\_\_\_ Không \_\_\_\_\_

.....

.....

Nếu bạn được chia 0,50 USD bạn có nhận không?

Có \_\_\_\_\_ Không \_\_\_\_\_

Nếu bạn không được chia bạn có chấp nhận không?

Có \_\_\_\_\_ Không \_\_\_\_\_

Chúng tôi đưa ra các kiểu câu hỏi như vậy vì e ngại rằng sẽ có nhiều Người đề nghị chia một nửa cái bánh, như thế chúng tôi sẽ không biết rõ những ưu tiên của Người đề nghị, đối tượng chú ý chính của chúng tôi.

Áp dụng các giả định tiêu chuẩn của kinh tế học cho rằng con người luôn ích kỷ và hành động duy lý, lý thuyết trò chơi đã đưa ra phán đoán dứt khoát về trò chơi này. Những Người đề nghị sẽ chia với giá trị nhỏ nhất có thể (50 cent theo phiên bản của chúng tôi) và Người tiếp nhận cũng sẽ chấp nhận, vì 50 cent vẫn còn hơn là không được gì. Trái ngược lại, phán đoán của chúng tôi lại cho rằng đề nghị chia ít sẽ bị từ chối vì “bất công”. Hóa ra dự đoán của chúng tôi là đúng. Nhìn chung, những đề nghị chia có giá trị dưới 20% của chiếc bánh, tức 2 USD trong trò chơi này, đều bị từ chối.

Chúng tôi rất mừng với kết quả của trò chơi nhỏ này, nhưng ngay sau đó chúng tôi phát hiện có ba nhà kinh tế người Đức do Werner Guth dẫn đầu đã công bố một bài viết y hệt trò chơi này ba năm về

trước. Họ đã dùng chính xác các phương pháp giống như phương pháp của chúng tôi và họ còn đặt một cái tên ngộ nghĩnh cho nó: Trò chơi Tối hậu thư (Ultimatum Game). Danny rất chán nản khi biết tin này, vì lúc nào ông cũng lo lắng ý tưởng mới của ông cũng sẽ là ý tưởng cuối cùng. (Thế mà đây cũng chính là con người sẽ viết ra tác phẩm bán chạy nhất thế giới khi 70 tuổi).

Jack và tôi động viên Danny rằng ông không dễ bị cạn kiệt ý tưởng mới đâu và chúng tôi tiếp tục nghĩ ra trò chơi khác kết hợp với trò chơi đầu tiên. Nghiên cứu của chúng tôi cho trò chơi mới gồm hai giai đoạn. Giai đoạn đầu chúng tôi bố trí các sinh viên vào một lớp học và cho họ được lựa chọn như sau: “Các bạn có cơ hội được chia 20 USD cho bạn và cho một sinh viên giấu tên khác trong lớp này. Bạn có hai lựa chọn: bạn lấy 18 USD và cho người sinh viên kia 2 USD, hoặc bạn chia đều số tiền đó, như vậy mỗi người được 10 USD.” (Trong khi mọi người đang chọn, các đối tượng được thông báo rằng chỉ một số người trong lớp được chọn ngẫu nhiên mới được trả tiền). Vì người chơi thứ hai buộc phải nhận bất cứ số tiền nào người chơi thứ nhất đưa ra nên trò chơi này có tên là Trò chơi Độc tài (Dictator Game).

Chúng tôi không đưa ra phán đoán mạnh mẽ về kết quả của trò chơi Độc tài sẽ như thế nào. Mối quan tâm chính của chúng tôi là ở trò chơi thứ hai, tạm gọi là Trò chơi Trừng phạt (Punishment Game), theo đó chúng tôi đến một lớp học khác và thông báo cho các sinh viên ở đây về thí nghiệm trò chơi Độc tài. Thế rồi chúng tôi cho các sinh viên được chọn lựa. “Các bạn được ghép đôi với hai người bạn đã chơi [Trò chơi Độc tài] nhưng họ không được chọn để trả tiền. Một người, tên là E, đã chia số tiền bằng nhau, trong khi người kia, tên U, đã chia số tiền không đồng đều. Anh ta lấy 18 USD và cho người kia 2 USD. Bạn có lựa chọn sau đây. Bạn muốn chia đều số tiền 12 USD với U hay 10 USD với E?”

Một cách khác để diễn tả lựa chọn trong Trò chơi Trừng phạt là: “Bạn có muốn bỏ ra một đôla để chia sẻ với một sinh viên đã hành xử

đẹp với người khác, hơn là chia sẻ với một sinh viên đã tham lam trong tình huống tương tự?” Chúng tôi nghĩ rằng Trò chơi Trừng phạt, giống như Trò chơi Tối hậu thư, sẽ nói cho chúng tôi biết con người liệu có sẵn sàng từ bỏ cái gì đó để trừng phạt ai đó đã có những hành xử mà họ cho là “bất công” hay không.

Chúng tôi có phần ngạc nhiên về kết quả (ít ra là đối với tôi), các sinh viên trong trò chơi Độc tài rất tử tế. Gần  $\frac{3}{4}$  (74%) chọn chia đều số tiền. Điều làm chúng tôi chú ý hơn là kết quả của trò chơi Trừng phạt còn dửng dưng hơn. Có đến 81% các đối tượng lựa chọn sẽ chia sẻ 10 USD với người phân bổ “công bằng” hơn là chia sẻ 12 USD với người phân bổ “bất công”.

Điều quan trọng cần nhấn mạnh là điều gì nên và điều gì không nên suy luận từ kết quả của cả hai thí nghiệm này. Có một bằng chứng rõ ràng là mọi người không thích những đề nghị bất công và muốn trừng phạt tài chính những kẻ gây ra bất công đó. Điều chưa rõ là mọi người có cảm thấy họ có nghĩa vụ đạo lý để đưa ra những đề nghị công bằng hay không. Mặc dù trong Trò chơi Tối hậu thư, đề nghị phổ biến nhất được đưa ra là chia 50% cái bánh, ta vẫn không thể kết luận rằng Người đề nghị đã làm thế bởi tính công bằng. Mà có thể là vì họ có lý do xác đáng để lo ngại đề nghị của họ sẽ bị từ chối. Với bằng chứng thực nghiệm về hành vi của những người được hỏi ý kiến, theo chiến lược tối đa hóa lợi nhuận trong Trò chơi Tối hậu thư, Người đề nghị nên chia khoảng 40% chiếc bánh. Đề nghị chia thấp hơn con số này sẽ gặp rủi ro bị từ chối, do đó tỷ lệ 50% là gần với tỷ lệ theo chiến lược ích kỷ và duy lý.

Dù những đề nghị do Người đề nghị đưa ra xuất phát từ tính công bằng hay do tính ích kỷ, các kết quả của trò chơi Tối hậu thư đều tỏ ra thiết thực. Phần lớn những người đề nghị muốn chia phần gần bằng nửa cái bánh, còn những Người tiếp nhận lại thiên về từ chối đề nghị nào thấp hơn tỷ lệ 20%. Trò chơi này đã được thực hiện ở nhiều nơi trên thế giới, và ngoại trừ một số các bộ lạc tại nơi hẻo lánh các kết quả



nhìn chung rất khớp nhau. Tuy nhiên, một câu hỏi mà từ lâu nhiều người còn băn khoăn là liệu xu hướng từ chối những đề nghị có giá trị thấp trong trò chơi Tối hậu thư có còn giữ vững khi số tiền đặt cược tăng lên hay không. Theo trực giác tự nhiên được nhiều người chia sẻ, khi số tiền đặt cược lớn hơn, giá trị tối thiểu phần được chia sẽ giảm xuống nếu tính theo tỷ lệ của chiếc bánh. Chẳng hạn, khi chơi với số tiền 10 USD mức chia trung bình tối thiểu được chấp nhận là 2 USD, khi tiền đặt cược tăng lên 1000 USD, liệu người ta có chấp nhận mức chia thấp hơn 200 USD?

Nghiên cứu giả thiết này gặp phải hai trở ngại: thí nghiệm theo phiên bản tiền cược lớn trong trò chơi Tối hậu thư khá tốn kém, và hầu hết những Người đề nghị đều muốn chia “công bằng”. Những người làm thí nghiệm tại Hoa Kỳ đã chạy một phiên bản của trò chơi Tối hậu thư với số tiền 100 USD, và kết quả không khác nhiều so với trò chơi có tiền đặt cược thấp hơn. Thậm chí bằng chứng thuyết phục hơn đến từ thí nghiệm trò chơi tại các nước nghèo, nơi mà giá sinh hoạt thấp cho phép người tiến hành thí nghiệm nâng tiền cược cao hơn. Thí dụ, Lisa Cameron tiến hành thí nghiệm trò chơi Tối hậu thư tại Java đã sử dụng cả tiền cược thấp và tiền cược rất cao (xấp xỉ 3 tháng lương của đối tượng thí nghiệm). Bà đã phát hiện rằng hầu như không có sự khác biệt trong hành vi của những Người đề nghị khi bà nâng số tiền cược.

---

Có một loại trò chơi khác gắn với câu hỏi liệu con người thực sự rất ích kỷ (ít ra là khi làm việc với người lạ), như Econ đã được giả định hay không. Đây là những trò chơi về sự hợp tác. Kinh điển nhất là trò chơi nổi tiếng, mang tên “Thế tiến thoái lưỡng nan của người tù”. Theo phiên bản gốc của câu chuyện này, hai phạm nhân bị bắt vì phạm tội nào đó đang bị giam giữ và tra khảo riêng rẽ. Mỗi người trong bọn họ có một lựa chọn: họ có thể thú tội hoặc giữ im lặng. Nếu cả hai đều

giữ im lặng, cảnh sát chỉ có thể kết án họ phạm tội nhẹ với mức phạt tù một năm. Nếu cả hai đều thú tội, mỗi người sẽ bị phạt tù 5 năm. Nhưng nếu một người thú tội và người kia giữ im lặng, người thú tội sẽ được thả tự do trong khi người kia bị tù 10 năm.

Theo phiên bản khái quát hơn của trò chơi này mà không gắn với chuyện phạm nhân, thì có hai chiến lược, một là hợp tác (giữ im lặng) hoặc là phản bội (thú tội). Phán đoán theo lý thuyết trò chơi là cả hai người chơi sẽ phản bội vì bất luận người kia làm gì, thì cách này phù hợp nhất với quyền lợi ích kỷ của mỗi người chơi. Tuy nhiên khi trò chơi này được tiến hành trong phòng thí nghiệm, thì có đến 40-50% người chơi chọn phương án hợp tác, nghĩa là khoảng một nửa số người chơi hoặc do không hiểu logic của trò chơi hoặc vì cảm thấy hợp tác là điều đúng đắn nên làm, hoặc có thể cả hai lý do.

“Thế tiến thoái lưỡng nan của người tù” là một câu chuyện hay, nhưng rất ít người trong chúng ta là phạm nhân. Vậy trò chơi này ngụ ý gì cho cuộc sống bình thường? Xét một trò chơi có liên quan được gọi là Trò chơi hàng hóa công cộng. Để hiểu rõ ý nghĩa kinh tế của trò chơi này chúng ta hãy quay trở lại Paul Samuelson vĩ đại, người đã xác lập khái niệm hàng hóa công cộng (public good) trong bài báo 3 trang xuất bản năm 1954. Tính ông này không thích nhắc lại chuyện cũ.

Hàng hóa công cộng là thứ mọi người tiêu dùng mà không làm mất đi sự tiêu dùng của người khác, và không thể loại bỏ người khác không được tiêu dùng nó. Bắn pháo hoa là một thí dụ kinh điển. Samuelson đã chứng minh rằng một nền kinh tế thị trường sẽ không cung ứng đầy đủ các hàng hóa công cộng bởi vì không có động cơ khuyến khích để mọi người trả chi phí cho nó, vì họ có thể được tiêu dùng miễn phí. Trong thời gian nhiều năm sau khi có bài báo của Samuelson, các nhà kinh tế cho rằng không thể giải quyết được vấn đề hàng hóa công cộng trừ phi chính phủ can thiệp và cung cấp hàng hóa, sử dụng thuế khóa để bắt mọi người cùng chia sẻ.

Lẽ dĩ nhiên, nếu chúng ta nhìn xung quanh, chúng ta sẽ thấy có những thí dụ ngược lại với điều nói trên xảy ra vào bất cứ lúc nào. Một số người tự nguyện đóng góp làm từ thiện và làm sạch các khu vực cắm trại, và thật kỳ diệu, ít ra tại Mỹ, hầu hết các chủ nuôi chó bây giờ luôn mang theo túi nylon khi dẫn con chó “đi dạo” nhằm gom đồ phế thải để vào nơi quy định. (Mặc dù đã có các luật lệ chế tài các vi phạm, nhưng ít khi phải dùng đến). Nói cách khác, có một số người hợp tác, ngay cả khi việc đó không phải vì lợi ích cá nhân của họ.

Tất cả các nhà kinh tế học, tâm lý học, và xã hội học đều đã nghiên cứu vấn đề này sử dụng nhiều biến thể về trò chơi đơn giản sau. Giả sử ta mời 10 người không quen biết đến phòng thí nghiệm và cho họ tiền mặt mỗi người 5 tờ một đôla. Mỗi một đối tượng có thể quyết định anh ta muốn đóng góp bao nhiêu đô la (nếu có) cho “hàng hóa công cộng” bằng cách tự mình đặt số tiền đó vào trong một phong bì trống. Quy tắc của trò chơi là tổng số tiền đóng góp cho hàng hóa công cộng sẽ được nhân đôi, và sau đó đem số tiền đó chia đều cho tất cả những người tham gia trò chơi.

Chiến lược duy lý, ích kỷ trong trò chơi Hàng hóa công cộng này là không đóng góp gì cả. Giả sử rằng Brendan quyết định đóng góp một đôla. Một đôla đó sẽ được nhà làm thí nghiệm tăng gấp đôi thành hai đôla và sau đó được chia cho số người tham gia trò chơi, như vậy phần được hưởng của Brendan là 20 cent. Do đó mỗi một đôla anh ta đóng góp, Brendan sẽ mất đi 80 cent. Dĩ nhiên những đối tượng khác sẽ vui mừng về khoản đóng góp nặc danh của Brendan, vì mỗi người họ được hưởng 20 cent, nhưng họ không phải mang ơn cá nhân anh vì anh là người đóng góp giấu tên. Tuân theo logic của Samuelson, dự đoán theo lý thuyết kinh tế học là chẳng có ai đóng góp gì cả. Lưu ý rằng nếu mọi người hành động một cách ích kỷ và duy lý theo đúng lý thuyết đó, cả nhóm rút cuộc chỉ nhận được một nửa của số tiền mà lẽ ra họ sẽ có được tất cả số tiền đó nếu mọi người đóng góp toàn bộ số tiền của mình, vì nếu ai cũng đóng góp 5 USD, số tiền đó sẽ được

nhân đôi và mọi người sẽ mang về nhà mỗi người 10 USD. Nhà kinh tế học kiêm triết gia đáng kính Amartya Sen đã gọi những người luôn không chịu đóng góp gì trong trò chơi này là những kẻ duy lý ngu xuẩn vì đã mù quáng chỉ chạy theo lợi ích vật chất riêng của mình: “Con người *thuần túy* kinh tế quả thực là kẻ khờ dại xã hội. Lý thuyết kinh tế đã bị chi phối quá nhiều bởi những kẻ duy lý ngu xuẩn này.”

Cũng như Thế tiến thoái lưỡng nan của người tù, hóa ra dự đoán của kinh tế học chuẩn mực cho rằng sẽ chẳng có ai hợp tác trong trường hợp trò chơi hàng hóa công cộng lại sai lầm. Tính trung bình, mọi người đóng góp khoảng một nửa số vốn của họ cho hàng hóa công cộng. Vẫn còn tồn tại vấn đề hàng hóa công cộng, nghĩa là hàng hóa công cộng không được cung cấp với số lượng lớn như mọi người mong muốn nếu họ bằng cách nào đó đồng ý hợp tác, nhưng mức độ thiếu hụt này chỉ bằng một nửa so với dự đoán theo mô hình con người ích kỷ và duy lý - nhưng với một điều kiện quan trọng. Khi trò chơi này được các nghiên cứu sinh kinh tế học chơi, thì tỷ lệ đóng góp chỉ có 20%, điều khiến các nhà xã hội học Gerald Marwell và Ruth Ames phải viết bài báo với nhan đề “Các nhà kinh tế được miễn đóng góp. Còn ai nữa không?”

Một nhà kinh tế học châm biếm có thể trả lời câu hỏi của Marwell và Ames nêu ra trong tiêu đề trên bằng câu, “những tay chơi dày dạn kinh nghiệm”. Một khám phá nặng ký trong các thí nghiệm hàng hóa công cộng là nếu một nhóm đối tượng cứ lặp đi lặp lại trò chơi này, thì tỷ lệ hợp tác sẽ giảm xuống đều đặn, từ mức bình thường 50% xuống gần bằng không. Khi kết quả này được phát hiện lần đầu tiên, một số nhà kinh tế lập luận rằng tỷ lệ hợp tác cao ban đầu là do một số đối tượng lúng túng, và khi lặp lại trò chơi này họ đã học được chiến lược của kẻ ích kỷ duy lý là đúng đắn. Vào năm 1999, nhà kinh tế thực nghiệm James Andreoni đã kiểm tra sự giải thích này với kết quả đảo ngược tuyệt vời. Sau khi các nhóm gồm 5 đối tượng tham gia trò chơi này trong 10 vòng và quan sát thấy tỷ lệ hợp tác sụt giảm, các đối

tượng được thông báo rằng họ sẽ chơi thêm 10 vòng nữa với số người tham gia như cũ. Bạn nghĩ xem kết quả thế nào?

Nếu mọi người cho rằng ích kỷ là điều khôn ngoan nên học tập, thì tỷ lệ hợp tác sẽ vẫn ở mức thấp sau khi lặp lại trò chơi, nhưng điều đó đã không xảy ra. Thay vào đó, trong vòng đầu tiên của loạt chơi mới, tỷ lệ hợp tác quay trở lại bằng mức cũ trong vòng đầu tiên của thí nghiệm ban đầu. Như vậy lặp lại trò chơi Hàng hóa công cộng đã không dạy cho con người làm kẻ nhỏ mọn; ngược lại nó dạy cho họ biết họ đang chơi với những con người nhỏ mọn, và chẳng ai muốn đóng vai kẻ ăn bám.

Công trình nghiên cứu mở rộng của Ernst Fehr và các đồng nghiệp đã cho thấy sự nhất quán với khám phá của Andreoni, một tỷ lệ lớn dân chúng có thể bị liệt vào loại *những người hợp tác có điều kiện*, nghĩa là họ sẵn sàng hợp tác nếu có nhiều người khác cũng tham gia. Nhiều người khởi sự những trò chơi này là vì muốn các bạn bè tham gia trò chơi này được suy đoán vô tội, nhưng nếu tỷ lệ hợp tác quá thấp, những người hợp tác có điều kiện này sẽ chuyển thành những kẻ thích ăn bám. Tuy nhiên, sự hợp tác có thể được duy trì thậm chí trong các trò chơi được lặp lại nhiều lần nếu những người chơi được tạo cơ hội để trừng phạt những kẻ không chịu hợp tác. Như đã minh họa trong trò chơi Trừng phạt được mô tả ở trên, con người sẵn sàng bỏ tiền túi của mình để dạy một bài học cho những kẻ có hành vi bất công, và sự sẵn sàng trừng phạt đó sẽ uốn nắn thái độ những kẻ thích ăn bám tiềm năng và giữ cho tỷ lệ hợp tác cao luôn ổn định.

---

Một vài năm sau thời gian làm việc với Danny tại Vancouver, tôi đã viết một bài báo về sự hợp tác với nhà tâm lý học Robyn Dawes. Trong phần kết luận, chúng tôi đã đưa ra mô hình tương tự là các sạp bán hàng dọc các con đường thường thấy ở vùng nông thôn xung

quanh Ithaca. Một nông dân bày bán một số nông sản trên chiếc bàn đặt trước cửa nông trang của mình. Trên bàn đặt cái hộp đựng tiền có khoét rãnh nhỏ để khách hàng bỏ tiền trả các món hàng đã mua, khách hàng chỉ có thể cho tiền vào hòm mà không lấy tiền ra được. Chiếc hộp cũng đã được gắn chặt vào bàn. Lúc đó tôi đã nghĩ, và bây giờ vẫn nghĩ, rằng những người nông dân sử dụng hệ thống này quả thực họ đã có một mô hình rất đúng về bản tính con người trong cái đầu của họ. Ở nơi đó có rất nhiều người thật thà (đặc biệt là tại một thị trấn nhỏ) đáng để người nông dân đặt một số trái bắp hay cây đại hoàng tươi để bán. Nhưng họ cũng biết rằng nếu tiền để trong cái hộp mở, thì trước sau cũng sẽ có người lấy cắp.

Các nhà kinh tế cần phải biết tiếp thu cách nhìn rất tinh tế về bản tính con người như những người nông dân đó. Không phải ai cũng được đi nhờ xe miễn phí bất cứ lúc nào, nhưng luôn có ai đó sẵn sàng móc túi bạn nếu bạn không cẩn thận. Tôi cất giữ bức ảnh chụp một trong các sạp bán nông sản đó trong phòng làm việc của mình để tạo nguồn cảm hứng.

## Chương 16

### Li cà phê

Trong thời gian tôi ở Vancouver, có lần nhà kinh tế Alvin Roth, người gắn bó rất sâu sắc với các phương pháp thực nghiệm, đã tổ chức một hội nghị tại Đại học Pittsburgh. Mục đích nhằm trình bày các bản thảo các bài luận mà sau đó được in thành cuốn sách nhỏ mang tên *Laboratory Experimentation in Economics: Six points of View* (Thực nghiệm trong phòng thí nghiệm của kinh tế học: Sáu quan điểm). Cộng sự là những nhân vật lớn trong cộng đồng kinh tế học thực nghiệm bao gồm Al, Vernon Smith, và Charlie Plott. Danny và tôi đại diện cho một nhánh mới trong lĩnh vực hành vi của cộng đồng kinh tế học thực nghiệm.

Với Danny và tôi, cuộc thảo luận lý thú nhất là về hiệu ứng quyền sở hữu (endowment effect), đề tài ưa thích của tôi. Cả Vernon lẫn Charlie đều nói rằng chúng tôi không có bằng chứng thực nghiệm thuyết phục cho hiện tượng này. Bằng chứng mà tôi trình bày dựa vào bài viết của Jack Knetsch cùng với cộng sự người Úc, John Sinden. Thí nghiệm của họ khá đơn giản. Một nửa đối tượng được chọn ra ngẫu nhiên để được phân phối mỗi người 3 USD; một nửa số người còn lại được nhận các vé xổ số. Người trúng xổ số sẽ được lựa chọn giữa 50 USD tiền mặt và 70 USD bằng phiếu mua hàng tại một hiệu sách địa

phương. Một lúc sau khi các đối tượng hoàn thành một nhiệm vụ, mỗi nhóm được cho cơ hội. Những người không có vé xổ số được bảo rằng họ có thể mua mỗi người một vé với giá 3 USD, còn những người khác có quyền được bán lại vé xổ số cũng với giá 3 USD.

Lưu ý rằng cả hai nhóm được yêu cầu trả lời một câu hỏi giống nhau: “Bạn muốn có vé xổ số hay tiền mặt 3 USD?” Theo lý thuyết kinh tế, ban đầu đối tượng được nhận tiền hay vé xổ số thì không tạo ra sự khác biệt nào. Nếu họ xác định vé xổ số có giá lớn hơn 3 USD thì cuối cùng họ sẽ giữ vé xổ số; nếu họ đánh giá vé xổ số nhỏ hơn 3 USD thì họ sẽ giữ tiền 3 USD. Kết quả thí nghiệm thu được rõ ràng đã bác bỏ phán đoán này. Đối với những người lúc đầu có vé xổ số, 82% quyết định giữ vé lại, trong khi những người lúc đầu có tiền thì chỉ có 38% muốn mua vé xổ số. Điều này có nghĩa là con người có nhiều khả năng giữ cái gì mình đã có lúc đầu hơn là đánh đổi nó, ngay cả khi sự phân phối lúc đầu được tiến hành một cách ngẫu nhiên. Kết quả này là bằng chứng mạnh mẽ và rõ ràng.

Sự chỉ trích của Charlie và Vernon là một dạng chất vấn nằm trong danh sách phê phán đã nêu trong chương 6 “Lời thách đấu”. Trước hết, họ nghĩ rằng các đối tượng có thể đã bị nhầm lẫn; họ coi trọng hơn một thí nghiệm trong đó các đối tượng có cơ hội để học hỏi. Thứ hai, họ vận dụng một phiên bản cái vẫy tay vô hình để lập luận rằng hành vi vô lý được thể hiện trong thí nghiệm của Knetsch và Sinden sẽ biến mất nếu các đối tượng tiến hành chọn lựa trong điều kiện của thị trường, nghĩa là giữa người mua và người bán trao đổi với nhau và giá cả biến động. Danny và tôi trở lại Vancouver với một sứ mệnh: thiết kế một thí nghiệm để thuyết phục Plott và Smith rằng hiệu ứng quyền sở hữu là có thật.

Một cách tự nhiên, do Jack đã tiến hành thí nghiệm từ đầu và anh là một thành phần của nhóm nghiên cứu về tính công bằng của chúng tôi, nên chúng tôi hợp lực với anh ấy về thiết kế mới này. Cuộc tranh



luận với Charlie và Vernon cũng đã khiến chúng tôi nhận ra rằng hiệu ứng quyền sở hữu, nếu thực sự tồn tại, sẽ làm giảm khối lượng giao dịch trong thị trường. Những người ngay từ đầu sở hữu một đối tượng nào đó sẽ có khuynh hướng giữ lại nó, trong khi những người ngay từ đầu không có đối tượng đó sẽ không mặn mà để mua nó. Chúng tôi muốn đưa ra bản thiết kế thí nghiệm có thể khai thác phán đoán này.

Ý tưởng cơ bản là xây dựng mô hình trên cơ sở nghiên cứu ban đầu của Jack và bổ sung thêm yếu tố thị trường. Để cho thí nghiệm kín kẽ, chúng tôi muốn chứng tỏ các kết quả thu được không phải là hệ quả không được tiên liệu trước theo các phương thức cụ thể mà chúng tôi áp dụng. Chúng tôi quyết định sử dụng một trong các công cụ thí nghiệm ưa thích của Smith - giá trị được dẫn dụ (induced value) - để tạo lợi thế cho chúng tôi. Như đã đề cập trong chương 5, Vernon đã sử dụng phương pháp luận này trong nhiều thử nghiệm tiên phong của ông để chứng minh các thị trường có thể hoạt động tốt như thế nào. Xin nhắc lại rằng khi sử dụng phương pháp này, các đối tượng tiến hành mua và bán các token là thứ chỉ có giá trị bên trong phòng thí nghiệm. Các đối tượng được thông báo giá trị token của riêng họ, giá trị này sẽ được hoàn trả khi thí nghiệm kết thúc nếu đối tượng còn giữ một token. Thí dụ, Seth được thông báo rằng nếu khi kết thúc thí nghiệm anh ta có một token, anh ta có thể bán lại cho người làm thí nghiệm với giá (thí dụ) 2,25 USD, trong khi Kevin được thông báo giá bán lại token của anh ta là 3,75 USD. Chúng tôi đã dùng phương pháp này bởi vì chúng tôi không kỳ vọng sẽ có người nào có hiệu ứng quyền sở hữu đối với một token nhiều hơn đối với tờ giấy bạc 20 USD thông thường.

Hình 7 minh họa cách hoạt động giả định của thị trường này. Giả sử ta có 12 đối tượng và ta gán các giá trị dẫn dụ cho họ một cách ngẫu nhiên, biến thiên từ 25 cent cho đến 5,75 USD. Sau đó ta sắp xếp các đối tượng này, đối tượng có giá trị dẫn dụ cao nhất ở phía tay

trái và đối tượng có giá trị thấp nhất ở bên tay phải, như được thể hiện trên hàng A của hình vẽ. Sau đó ta giao hủ họa 6 token cho các đối tượng này, như minh họa trên hàng B của hình vẽ. Bây giờ ta tạo ra thị trường bằng cách yêu cầu các đối tượng trả lời một loạt câu hỏi đơn giản. Những người có token sẽ nhận được mẫu kê khai tương tự như dưới đây:

Với mức giá 6,00 USD      Tôi sẽ bán \_\_\_\_      Tôi sẽ không bán \_\_\_\_

Với mức giá 5,50 USD      Tôi sẽ bán \_\_\_\_      Tôi sẽ không bán \_\_\_\_

Mức giá thấp nhất mà một người bán sẵn sàng từ bỏ token của mình được gọi là *giá hạn chế*. Ai đó định giá trị token 4,25 USD sẽ sẵn sàng bán nó với giá 4,50 USD, chứ không bán với giá 4 USD, do đó giá bảo lưu của cô ta là 4,50 USD. Những người mua tiềm năng cũng sẽ nhận được mẫu kê khai tương tự hỏi về sự sẵn sàng của họ muốn mua token ở mức giá nào trong cùng một danh sách giá. Theo lý thuyết kinh tế dự đoán thì điều gì sẽ xảy ra? Nếu thị trường hoạt động suôn sẻ, 6 đối tượng định giá các token cao nhất, tức những người ở phía tay trái, cuối cùng sẽ sở hữu các token. Trong thí dụ này, điều đó có nghĩa là các đối tượng số 7, 8 và 11 sẽ mua các token từ các đối tượng số 2, 5 và 6, như minh họa trên hàng C của hình vẽ.

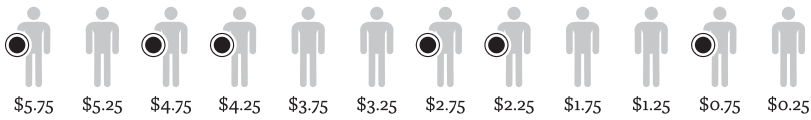
Chúng ta có thể tìm ra mức giá mà sẽ làm cho thị trường “cân bằng” (clear), nghĩa là tổng cung và tổng cầu bằng nhau, bằng cách tiến hành từ hai đầu của dãy phân phối hướng về điểm giữa. Đối tượng số 11 sẽ không có khó khăn gì để tìm ra một mức giá mà tại đó Đối tượng số 2 sẽ từ bỏ token của mình, do đó hai đối tượng này chắc chắn sẽ giao kèo với nhau. Tương tự đối với các Đối tượng số 8 và số 5. Nhưng để cho Đối tượng số 7 mua một token từ Đối tượng 6, mức giá sẽ phải nằm giữa hai giá hạn chế của hai đối tượng này. Vì ta chỉ cho phép các mức giá tăng lên 50 cent, nên mức giá mà thị trường cân bằng sẽ là 3 USD.

HÌNH 7

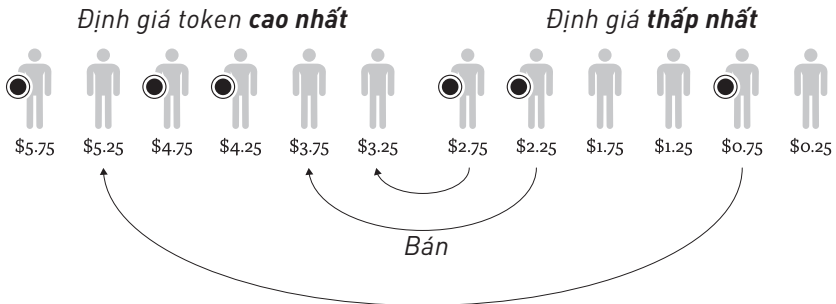
A. Các sinh viên được sắp xếp thứ tự theo giá trị token mà họ đánh giá.  
 Những giá trị này đã được ấn định trước khi tiến hành thí nghiệm



B. Tiếp theo ta phân phối hũ họa 6 token cho các sinh viên



C. Sau đó ta mở cửa cho thị trường mua-bán  
 Ở đây, cần tới 3 lần giao dịch để đạt tới sự cân bằng



Do các giá trị của token lần token được đưa ra một cách ngẫu nhiên, nên kết quả cụ thể ở mỗi lúc sẽ khác nhau, nhưng tính trung bình thì 6 người định giá cao nhất sẽ được phân bổ một nửa số token, và như trong thí dụ này, họ sẽ phải mua 3 token để thị trường cân bằng. Nói cách khác, khối lượng mua bán được dự đoán bằng một nửa số token được phân phối.

Bây giờ giả sử ta lặp lại thí nghiệm, nhưng lần này ta thực hiện với một số hàng hóa như là thanh sôcôla. Lần nữa ta lại xếp thứ tự các đối tượng từ cao xuống thấp dựa vào ý thích sôcôla nhiều hay ít của họ, nhưng trong trường hợp này ta không mặc định trước ý thích của các đối tượng mà để họ tự quyết định lấy. Bây giờ ta phân phối các thanh sôcôla một cách ngẫu nhiên, tương tự trong thí nghiệm token, và đưa ra một loạt các câu hỏi giống như vậy. Điều gì sẽ xảy ra? Lý thuyết sẽ đưa ra dự đoán y hệt như trước. Tính trung bình, một nửa số thanh sôcôla sẽ được đổi chủ, chuyển từ những người không ưa thích sôcôla (hoặc đang ăn kiêng) sang những người nghiện ăn sôcôla đang nóng vội muốn nhai tốp tếp một trong những thanh sôcôla đó ngay. Nhưng nếu có hiệu ứng quyền sở hữu, những người ngẫu nhiên được phân phối sôcôla sẽ coi trọng giá trị của chúng nhiều hơn là những người không được phân phối, và do đó khối lượng mua-bán sẽ giảm xuống. Đây là dự đoán mà chúng tôi muốn kiểm tra.

Thí nghiệm đầu tiên theo thiết kế này được tiến hành khi tôi đã trở lại Cornell vào mùa thu năm 1985. Tôi đã tiếp quản một lớp sinh viên năm trên về luật và kinh tế học để tiến hành thí nghiệm. Trong trường hợp này tổng cộng có 44 sinh viên, như vậy là có 22 token được trao ngẫu nhiên cho họ, và mỗi đối tượng được ấn định giá trị riêng cho token. Sau đó, những người sở hữu token được thông báo sẽ có một thị trường cho token với giá cả sẽ được quyết định theo quy luật cung cầu. Nhiệm vụ của họ là trả lời một loạt câu hỏi, đưa ra báo giá khác nhau, thí dụ như sau:

Với mức giá 6,25 USD      Tôi sẽ bán \_\_\_\_      Tôi sẽ không bán \_\_\_\_

Với mức giá 5,75 USD      Tôi sẽ bán \_\_\_\_      Tôi sẽ không bán \_\_\_\_

Để hiểu rõ nhiệm vụ, các đối tượng đơn giản chỉ cần nắm chắc nếu giá trị token của họ là, chẳng hạn 6,50 USD, họ sẽ đồng ý bán với giá cao hơn 6,50 USD và từ chối bán với giá nào dưới mức giá đó. Giá thấp nhất mà họ sẵn sàng bán được gọi là “giá hạn chế” của người bán.

Những người mua cũng được ấn định các giá trị riêng của token và được giao tờ mẫu tương tự để điền cái giá mà họ chấp nhận căn cứ vào giá hạn chế, tức mức giá cao nhất mà họ sẵn sàng mua. Để bảo đảm mọi người hiểu rõ quy trình thí nghiệm, chúng tôi đã làm thử 3 lần.

Sau đó chúng tôi mở cửa thị trường ngay trước lớp học để họ quan sát. Để làm điều này, chúng tôi chỉ đơn giản chỉ cần dùng các công cụ cung-cầu đã được giảng dạy trong các lớp học về kinh tế học cơ bản. Cụ thể, chúng tôi lấy tất cả các giá hạn chế của người bán và xếp theo thứ tự từ thấp nhất lên đến cao nhất, và xếp hạng các giá hạn chế của người mua từ cao nhất xuống đến thấp nhất. Nếu giá bỏ thầu cao nhất của người mua lớn hơn giá chào hàng thấp nhất của người bán, thì ta có ít nhất một cuộc mua bán. Nếu giá bỏ thầu cao thứ nhì của một người mua lớn hơn giá chào hàng thấp thứ nhì của người bán, ta sẽ có hai cuộc mua bán, và cứ như thế cho đến khi giá bỏ thầu cao nhất bé hơn giá đòi hỏi thấp nhất. Tất cả các cuộc mua bán diễn ra với cùng một giá như nhau, cụ thể là mức giá tại đó số token có nhu cầu bằng số token cung ứng.

Xin nhắc lại rằng chúng tôi dự đoán có khoảng 11 cuộc mua bán - ghép đôi một nửa của 22 người mua với một nửa của 22 người bán - sẽ diễn ra. Trong ba lần thử nghiệm con số thực của các cuộc mua bán là 12, 11 và 10, như vậy thị trường hoạt động tốt và các đối tượng hiểu rõ họ được yêu cầu phải làm gì.

Bây giờ chúng tôi sẵn sàng cho thí nghiệm quan trọng, theo đó chúng tôi sẽ dùng hàng hóa có thật thay cho các token. Để chuẩn bị cho thí nghiệm này, tôi đã đến hiệu sách của nhà trường để xem tôi nên mua sản phẩm gì cho nghiên cứu này. Tôi cần thứ gì đó mà các sinh viên muốn có và không đắt tiền lắm, vì phải mua với số lượng 22 cái. Cuối cùng tôi quyết định chọn hai thứ: những li cà phê có in phù hiệu của trường Đại học Cornell và hộp bút bi loại tốt. Li cà phê giá 6 USD một cái và bút bi giá 3,98 USD một hộp. Riêng bút bi còn có nhãn ghi giá dán trên nắp hộp.

Để bắt đầu tiến hành thí nghiệm chúng tôi đặt những li cà phê trước mặt mỗi sinh viên ngồi xen kẽ nhau, người có li đến người không có li và cứ thế lặp lại. Những sinh viên có li cà phê sẽ là chủ sở hữu và là người bán hàng tiềm năng; những người khác sẽ là những người mua tiềm năng. Mọi người được yêu cầu kiểm tra cái li, cả của mình lẫn người ngồi bên cạnh để bảo đảm mọi người đều được thông tin bình đẳng về các sản phẩm. Sau đó chúng tôi tiến hành mở cửa thị trường đúng như đã làm với các token. Để tạo điều kiện cho học hỏi, một trong những yêu cầu của Plott và Smith, chúng tôi nói rằng chúng tôi sẽ làm thí nghiệm 4 lần và lấy ra một thí nghiệm một cách ngẫu nhiên để “đếm” kết quả. Cũng như trường hợp các token, lý thuyết kinh tế học dự đoán rằng số lượng mua bán sẽ vào khoảng 11, nhưng chúng tôi đưa ra dự đoán số lượng mua bán sẽ ít đi đáng kể do hiệu ứng quyền sở hữu.

Dự đoán của chúng tôi là đúng. Trong 4 lần mở thị trường liên tiếp, số lượng các cuộc mua bán là 4, 1, 2, và 2 tương ứng; cách rất xa con số 11. Lý do đã rõ rồi. Những người có li cà phê miễn cưỡng bán chúng; giá hạn chế trung vị của những người bán hàng là 5,25 USD trong mỗi lần mở thị trường. Nhưng những người không có cái li đã không háng hái mua một cái nào cả; giá hạn chế trung vị của những người mua là 2,75 USD trong một lần và 2,25 USD trong các lần còn lại.

Chúng tôi lặp lại thí nghiệm với các hộp bút bi. Những sinh viên không có li cà phê bây giờ được trao hộp bút bi, như vậy tất cả sinh viên đều có cơ hội làm người mua lẫn người bán hàng. Các sinh viên không háo hức đối với những chiếc bút bi này, nhưng kết quả thí nghiệm gần như không thay đổi. Số lượng mua bán thay đổi giữa 4 và 5, và tỷ số giữa giá bán hàng so với giá mua hàng được lặp lại vào khoảng 2:1.

Chúng tôi đã tiến hành nhiều phiên bản của các thí nghiệm này để trả lời những than phiền của các nhà phê bình khác nhau và tạp chí thẩm định, nhưng kết quả vẫn như nhau. Những người mua sẵn sàng trả vào khoảng một nửa mức giá do người bán đòi hỏi, ngay cả

khi tiến hành với thị trường mua bán thật và đã được học hỏi. Một lần nữa chúng tôi lại thấy rằng những mất mát gây ra nỗi đau xấp xỉ gấp đôi niềm vui do cái thu được mang lại, một khám phá đã được lặp lại nhiều lần trong những năm qua.

---

Các thí nghiệm hiệu ứng quyền sở hữu cho thấy mọi người có khuynh hướng bám giữ những cái mà họ đã có, ít ra là một phần vì nỗi sợ thua lỗ. Một khi tôi đã có cái li cà phê, tôi nghĩ nó thuộc quyền sở hữu của tôi. Từ bỏ nó đồng nghĩa với mất mát. Và lại hiệu ứng quyền sở hữu có tác dụng rất nhanh chóng. Trong các thí nghiệm của chúng tôi, các đối tượng đã “sở hữu” cái li đó chỉ vài phút trước khi cuộc mua bán bắt đầu. Danny thích gọi cái này là “hiệu ứng quyền sở hữu tức thì” (instant endowment effect). Và trong khi nỗi sợ thua lỗ chắc chắn là một phần giải thích cho khám phá của chúng tôi, ở đây còn có một hiện tượng có liên quan: quán tính. Trong vật lý, một vật ở trạng thái đứng yên sẽ duy trì trạng thái đó, trừ phi có tác động nào đó xảy ra. Con người cũng hành động tương tự: họ bám giữ vào cái đã có trừ phi có lý do xác đáng để làm ngược lại, hoặc có khi bất chấp cả lý do xác đáng để làm ngược lại. Các nhà kinh tế William Samuelson và Richard Zeckhauser đã đặt tên cho hành vi này là “thiên vị nguyên trạng” (status quo bias).

Nỗi sợ thua lỗ và thiên vị nguyên trạng thường đi đôi với nhau tạo thành những lực cản cho sự thay đổi. Thử nghĩ về những người mất việc làm do nhà máy hay hầm mỏ đóng cửa, và để có thể tìm được việc làm, những người đó đều phải tìm kiếm công việc khác và bỏ lại bạn bè, gia đình và nhà cửa những thứ mà họ đã từng gắn bó. Giúp đỡ những người trở lại làm việc thường vấp phải sức ỳ. Chúng ta sẽ trở lại khái niệm này ở phần sau khi bàn về chính sách công. Còn bây giờ, tôi chỉ xin góp vui một thí dụ về thiên vị nguyên trạng.

Trong những năm sau khi bài báo về li cà phê được xuất bản năm 1990, đã có hàng tá, thậm chí hàng trăm những công trình nghiên cứu tiếp theo, một số phê phán khám phá của chúng tôi, một số khác đi sâu thêm vào điều mà các nhà tâm lý gọi là các điều kiện biên của hiện tượng (boundary conditions of the phenomenon), nghĩa là các giới hạn khi nào nó sẽ được tuân theo và khi nào thì không. Có một thứ mà gần như tất cả những nghiên cứu này không thể thiếu: những li cà phê. Hàng ngàn li cà phê có in phù hiệu trường đại học đã được các nhà kinh tế và các nhà tâm lý học mua và đem tặng, chỉ vì vào một ngày tại hiệu sách Cornell, một cái li cà phê đã đập vào mắt tôi. Những người sản xuất li cà phê có in phù hiệu nhà trường vẫn còn mắc nợ tôi một bữa cơm tối đấy nhé.

---

Vào lúc gần kết thúc một năm của tôi tại Vancouver, Danny đã có một bình luận ngẫu hứng, nhưng rất thâm thúy, như mọi khi. Lúc đó chúng tôi đang xì xào bàn tán về một số người trong giới học thuật mà cả hai chúng tôi đều quen biết và Danny bỗng dưng nói: “Cậu có biết không, sớm hay muộn con người ta sẽ đến cái tuổi mà họ không còn được coi là ‘có triển vọng’ nữa. Tôi nghĩ đã đến lúc họ bước sang tuổi 40 được rồi.” Tôi đoán chắc Danny không biết tuổi thật của tôi, lúc đó tôi đã 39 tuổi. Khi các lớp học được tập trung lại và tôi trở về Cornell, tôi sẽ tròn 40 tuổi. Trời đất! Tôi đã có cảm giác khoan khoái khi đến tuổi “có triển vọng” rồi.



## P h â n V

# Vào nghề kinh tế học

1986 - 1994

Tính đến khi quay trở về Cornell, sau một năm ở Vancouver, tôi đã liên tục làm việc cật lực để nghiên cứu kinh tế học hành vi đầy rủi ro của mình được 8 năm. Do bất chấp hoặc nhờ có nỗ lực này, tùy theo đánh giá của mỗi người, mà tôi đã được nhận vào làm giảng viên cơ hữu của Cornell và đã có nhiều bài báo chuẩn bị được xuất bản trên các tạp chí hàng đầu. Tôi đã nhận ra cái dự án mà có lúc tưởng như công dã tràng hóa ra là một công việc lý thú chưa từng có và cũng nhờ nó mà gia đình tôi có nơi ăn chốn ở ổn định. Điều quan trọng lớn nhất là, ngoài việc gia nhập cộng đồng kinh tế học thực nghiệm, Amos, Danny và tôi thường xuyên nói chuyện với nhau. Thế nhưng chuyện đó sắp phải thay đổi.

## Chương 17

# Cuộc tranh luận bắt đầu

Kinh tế học hành vi lần đầu tiên ra mắt công luận là rất nhanh ngay sau khi tôi từ Vancouver trở lại Cornell. Vào tháng 10 năm 1985, hai giáo sư của Trường cao học Kinh doanh thuộc Đại học Chicago - Robin Hogarth, một nhà tâm lý học, và Mei Reder, một nhà kinh tế - đã tổ chức một hội nghị tại Đại học Chicago, quê hương của những người bảo vệ nhiệt thành phương thức nghiên cứu truyền thống của kinh tế học. Các nhà kinh tế theo chủ nghĩa duy lý và các nhà hành vi học đã đến gặp nhau và tìm cách giải quyết bất đồng về vấn đề liệu có lý do xác đáng nào để xem xét nghiêm túc tâm lý học và kinh tế học hành vi. Nếu có người cá cược ai sẽ là người chiến thắng trong cuộc tranh luận này, thì hẳn là lợi thế nghiêng về đội chủ nhà.

Đội kinh tế học hành vi được dẫn dắt bởi Herb Simon, Amos, và Danny, với sự giúp sức của Kenneth Arrow, nhà lý thuyết kinh tế, một người giống như Paul Samuelson, xứng đáng được trao nhiều giải Nobel kinh tế, nhưng ông chỉ đoạt được một giải. Một nhóm các nhà kinh tế hành vi trẻ tuổi hơn, bao gồm Bob Shiller, Richard Zeckhauser và tôi, đã được mời tham gia phát biểu trong vai trò người phản biện.

Đội kinh tế học duy lý rất đáng gờm, với những nhà kinh tế chủ nhà Chicago làm đội trưởng: Robert Lucas và Merton Miller. Eugene Fama và giáo sư hướng dẫn luận án của tôi, Sherwin Rosen giữ vai

trò điều khiển các phiên thảo luận, nhưng rõ ràng họ thuộc thành phần bên phía các nhà duy lý đóng tại Chicago. Cuộc họp kéo dài hai ngày được tổ chức tại hội trường lớn và chật kín người không còn chỗ trống. Mỗi khi nhớ lại, hội nghị này quả là một sự kiện rất bất thường. Tôi không nghĩ mình đã từng dự hội nghị nào giống như hội nghị này

Amos trình bày một bài tham luận mới mà ông và Danny đã chuẩn bị riêng cho sự kiện này. Bài tham luận nêu ra một số vi phạm của các nguyên tắc kinh tế học khiến các nhà kinh tế cảm thấy đặc biệt khó chịu và bối rối. Một trong những vi phạm đó là căn bệnh của người châu Á mà ngày nay rất nổi tiếng, với ý chính như sau:

Hai nhóm đối tượng được thông báo rằng có 600 người mắc căn bệnh của người châu Á, và họ sẽ phải chọn một trong hai chính sách để đối phó. Các lựa chọn đưa ra cho nhóm thứ nhất như sau:

Chính sách A chắc chắn sẽ cứu sống được 200 người.

Chính sách B có  $\frac{1}{3}$  cơ hội cứu sống được tất cả bệnh nhân, nhưng  $\frac{2}{3}$  cơ hội tất cả 600 người sẽ bị tử vong.

Khi đưa ra các lựa chọn này, hầu hết mọi người chọn phương án an toàn A.

Trong phiên bản thứ hai, các đối tượng cũng có hai phương án lựa chọn:

Nếu họ chọn phương án C, chắc chắn 400 người sẽ chết.

Nếu họ chọn phương án D, thì  $\frac{1}{3}$  cơ hội không có ai chết và  $\frac{2}{3}$  cơ hội tất cả tử vong.

Trong trường hợp này, đa số ưu tiên cho phương án nhiều rủi ro D.

Không cần suy nghĩ ai cũng cho rằng các lựa chọn nói trên không có gì đặc biệt, nhưng một phép tính số học đơn giản sẽ cho thấy hai chính sách A và C là như nhau, và hai chính sách B và D cũng thế, như vậy những người đã ưu tiên chọn A hơn B nhưng lại ưu tiên D hơn C là

không logic. Thế nhưng họ đã làm đúng như vậy, và khi đưa cho một nhóm các bác sĩ một vấn đề tương tự thì kết quả lựa chọn cũng giống như thế. Những kết quả sờ sờ ra như thế rõ ràng đã khiến bên phía các nhà duy lý khó chịu. Các Econ chắc chắn sẽ không hành xử phi lý một cách trắng trợn như thế.

Sau đó Danny trình bày một số nội dung công trình của chúng tôi về tính công bằng, bao gồm các thí nghiệm về trò chơi Tối hậu thư và trò chơi Độc tài. Những khám phá này đã không còn được hưởng ứng nữa. Các nhà kinh tế cho rằng tính công bằng chỉ là khái niệm ngu xuẩn chủ yếu dùng cho trẻ con khi chúng không đòi được thứ chúng muốn, và những người hoài nghi chỉ việc phớt lờ các dữ liệu điều tra của chúng tôi. Các thí nghiệm trò chơi Tối hậu thư gây cho họ nhiều rắc rối hơn, vì đã dùng tiền thật để đặt cược, nhưng dĩ nhiên đó không phải là số tiền lớn và do đó người ta có thể vin vào mọi lý do để bỏ qua.

Một bài tham luận khiến tôi phải suy nghĩ rất nhiều, và đã đọc đi đọc lại nhiều lần, đó là bài của Kenneth Arrow. Arrow là người suy nghĩ nhanh như chớp và những bài nói chuyện của ông nghe giống như các bản nhạc Tẩu pháp nhiều lớp<sup>1</sup>, hết đoạn nhạc dạo này đến đoạn nhạc dạo khác, đôi khi kèm theo những lời chú thích về các học giả vô danh từ thời xa xưa nhiều thế kỷ trước, rồi thành linh nhảy cóc hai ba bước lên nấc thang mới đã được sắp đặt sẵn trong đầu ông. Có khi bạn đang tập trung để tiêu hóa một ý sâu xa được ngụ ý trong những câu chuyện râu ria, ông đột ngột quay trở lại nói về chủ đề chính khiến người nghe rối trí không biết đăng nào mà lần. Tuy nhiên, lần này, bài tham luận của ông rất dễ tóm gọn: tính hợp lý (theo nghĩa là tối ưu hóa) không phải là điều nhất thiết hay đầy đủ để xây dựng một lý thuyết kinh tế đúng đắn.

---

<sup>1</sup> Tẩu pháp (fugue) là tiến trình nhạc Phúc điệu trong đó một chủ đề được trình bày lúc ban đầu bằng mối tương quan chủ âm/át âm, sau đó được khai triển bằng kỹ thuật Đối âm – ND.

Arrow bắt đầu bài tham luận bằng cách tổng khứ ý tưởng cho rằng tính hợp lý là cần thiết. “Xin phép tôi được bác bỏ một quan điểm mà không phải lúc nào người ta cũng nói trắng ra mà hình như họ chỉ nói ngụ ý trong nhiều bài viết. Dường như người ta quả quyết cho rằng một lý thuyết kinh tế cần phải dựa trên tính hợp lý, coi đó như một nguyên tắc. Nếu không thì đó không phải là lý thuyết.” Arrow đã lưu ý rằng có thể có rất nhiều lý thuyết chính thống, nghiêm chỉnh dựa trên cơ sở hành vi mà các nhà kinh tế không muốn coi nó là hợp lý. Để làm thí dụ, ông lưu ý rằng lý thuyết chuẩn mực về người tiêu dùng nói rằng khi giá cả thay đổi, người tiêu dùng sẽ giải quyết vấn đề tối ưu hóa mới nảy sinh và lựa chọn tập hợp hàng hóa và dịch vụ mới “tốt nhất” mà vẫn đáp ứng ngân sách có hạn. Tuy nhiên, theo ông, người ta cũng có thể dễ dàng xây dựng một lý thuyết dựa trên cơ sở các thói quen. Khi giá cả thay đổi, người tiêu dùng lựa chọn những món hàng hợp túi tiền của họ nhưng gần gũi nhất với những gì họ đã từng tiêu dùng trước đây. Ông lấy thí dụ, người ta có thể xây dựng các lý thuyết nghiêm chỉnh nhưng kỳ lạ như “chọn các món hàng có thương hiệu để tối đa hóa sự lặp lại chữ cái K”. Nói cách khác, các mô hình chính thức không nhất thiết phải là hợp lý; thậm chí nó cũng chẳng cần hợp tình. Do vậy ta không nên bảo vệ các giả định về tính hợp lý trên cơ sở cho rằng không có phương án khác thay thế.

Về vấn đề liệu chỉ riêng tính hợp lý là đã “đầy đủ” – nghĩa là chỉ cần dựa vào nó, một mình nó là có thể đưa ra những phán đoán quan trọng - Arrow đã lập luận một cách thuyết phục rằng tính hợp lý đơn thuần không đem lại nhiều lợi ích cho con người. Để thu được nhiều kết quả có ích, các lý thuyết gia buộc phải đưa thêm vào những giả định phụ trợ, như là giả định rằng mọi người có cùng hàm số hữu dụng như nhau, nghĩa là có cùng sở thích. Giả định này không những sai trông thấy, mà còn lập tức dẫn đến các loại phán đoán không nhất quán với thực tế. Chúng ta không phải là những Econ và chúng ta càng không phải là các Econ đồng nhất.

Arrow cũng đã lưu ý tính không nhất quán vốn có trong hành vi của một nhà lý thuyết kinh tế, người đã làm việc cật lực hàng tháng để đưa ra giải pháp tối ưu cho một vấn đề kinh tế phức hợp, và sau đó thản nhiên giả định những nhân tố trong mô hình của anh ta hành xử như là họ có khả năng giải quyết một vấn đề như thế. “Chúng ta có tình trạng kỳ quặc là phân tích khoa học đổ trách nhiệm hành vi khoa học cho các đối tượng nghiên cứu của mình.” Kết thúc bài tham luận, Arrow tuyên bố sự trung thành với đồng minh của mình: “tôi hoàn toàn đồng ý quan điểm của Herbert Simon về tầm quan trọng của việc thừa nhận rằng tính hợp lý có giới hạn.”

Nhưng vai trò của tôi trong hội nghị này không phải chỉ ngồi nghe các học giả mình ngưỡng mộ; tôi còn được giao một nhiệm vụ đáng ngại là phản biện một loạt 3 bài tham luận của các tác giả, lần lượt là Herbert Simon, Danny Kahneman cùng với Amos Tversky, và Hillel Einhorn cùng với Robin Hogarth (người đứng ra tổ chức hội nghị). Trong tình huống này, tôi tán thành phần lớn những ý kiến các tác giả đã nêu ra, nên tôi không chắc mình phải làm gì. Nhiệm vụ của người phản biện là phải nêu được những phê phán và bổ sung thêm những chi tiết cụ thể. Đối với tôi chỉ cần nói, “Vâng, đúng như các vị đã nói” như vậy là quá đủ. Các bài tham luận mà tôi nghĩ rằng có những vấn đề gay cấn về khái niệm đã được lựa chọn để dành cho các phiên thảo luận sẽ tổ chức sau đây. Tôi cũng luôn tự nhủ rằng mình chỉ thuộc loại tép riu ngồi bàn dành cho “các con nít”; ở đây ngoài hai vị đoạt giải Nobel kinh tế về lĩnh vực này (Arrow và Simon), còn có nhiều vị khác trong đám cử tọa, trong đó ít nhất 6 người sau này cũng đoạt giải Nobel. Vậy trước một đám đông các đại sư phụ như thế làm sao tôi dám đưa ra ý kiến của mình mà không bị xem là ngựa non háu đá?

Cuối cùng tôi quyết định chiến lược tốt nhất lúc này là vận dụng tính hài hước. Điều đó cũng mạo hiểm, nhưng tôi đã phát hiện ra khi người ta đang cười đùa, họ dễ dàng tha thứ hơn. Tôi lấy chỗ dựa cho bài phát biểu của mình là một tiểu luận ít người biết của George

Stigler, một trong những nhà kinh tế hóm hỉnh của thế hệ ông, và với tư cách một thành viên của một khoa thuộc Đại học Chicago, ông đang ngồi trong đám cử tọa cổ vũ cho đội các nhà duy lý. Bài luận của Stigler có tên là “Số tay Hội nghị”, và chính bản tiểu luận này cũng dựa vào một truyện cười cổ đại.

*Một phạm nhân mới được đưa đến nhà tù nơi tất cả các tù nhân khác đã bị giam cầm từ rất lâu. Anh ta để ý thấy rằng thỉnh thoảng có ai đó kêu lên một con số, và tất cả cười rộ lên. Anh ta hỏi người bạn tù ở cùng xà lim có chuyện gì vậy thì bạn tù nói rằng họ đã ngồi tù cùng nhau quá lâu đến nỗi tất cả đều nghe hết các câu chuyện cười của nhau, nên để tiết kiệm thời gian họ đã đánh số câu chuyện của từng người. Sau khi nghe đám tù nhân kêu thêm vài con số kéo theo các trận cười, anh ta quyết định thử câu chuyện của mình và kêu lên “39!”. Thì chẳng có ai cười cả. Anh ta hỏi bạn tù tại sao không ai cười thì bạn tù trả lời, “À, một số người không biết kể truyện cười.”*

Bài luận của Stigler đề xuất áp dụng hệ thống đánh số truyện cười tại các hội nghị và các hội thảo cấp khoa, nơi mà những lời bình luận nhằm chán được lặp đi lặp lại nhiều lần. Stigler đã nêu ra nhiều bình luận mở màn, được đánh dấu bằng các chữ cái, kèm theo 32 nhận xét cụ thể mà ông đề xuất nên được tham chiếu bằng con số. Tôi đã trích dẫn bài bình luận mở màn đánh dấu chữ F, ký hiệu mà các bạn sắp được nghe phiên bản của nó dưới đây: “Sẽ là một điều tốt nếu để cho người không phải chuyên gia phán xét vấn đề của chúng ta. Vì nó tạo cơ hội cho một ý kiến mới mẻ, mặc dù thông thường, như trong trường hợp này, lợi thế của phân công lao động đã được tái khẳng định.”

Theo tinh thần đó, tôi đã đưa ra điều mà tôi gọi là “Số tay Hội nghị Tâm lý học và Kinh tế học.” Ý tưởng của tôi là liệt kê các bình luận khó chịu mà tôi đã nghe mỗi khi tôi nói về những điều đã được mô tả

trong chương 6 về Lời thách đấu, cùng với những gợi ý xuyên tạc. Tôi nghĩ rằng công bố chúng sớm sẽ là đòn đánh phủ đầu để chặn trước một số đại biểu ‘dậu đổ bìm leo’. Bây giờ các bạn có thể đoán được một số bình luận theo kiểu đó: 1. Nếu vốn đầu tư đủ lớn, người ta sẽ biết cách hành xử đúng đắn. 2. Trong thế giới thực, con người sẽ học hỏi và tránh được những sai lầm này. 3. Tính tổng thể, các sai số sẽ loại bỏ... và còn nữa. Đối với từng bình luận đó tôi đã giải thích vì sao nó không gây tai hại như người đưa ra đã tưởng.

Rồi tôi kết luận:

Tôi xin kết thúc phần bình luận bằng hai tuyên bố không có thật như sau:

1. *Các mô hình duy lý là vô ích.*
2. *Mọi hành vi đều hợp lý.*

Tôi đã đưa ra các tuyên bố không có thật nói trên vì cả hai bên trong cuộc tranh luận sẽ diễn ra tại hội nghị này và tại các hội nghị tương tự trong tương lai có xu hướng nói sai quan điểm của bên kia. Nếu mọi người đồng ý rằng những tuyên bố này là giả, thì sẽ không có ai mất thời giờ đi bác bỏ nó.

Mọi người xem ra thích thú phần thảo luận của tôi. Tôi thậm chí còn được Stigler giơ ngón tay cái ra hiệu tán thưởng khi tôi chuẩn bị bước xuống bục. Thời gian còn lại của ngày hội nghị hôm đó đã diễn ra khá yên bình.

Buổi sáng ngày họp thứ hai bắt đầu bằng tuyên bố Franco Modigliani đã đoạt giải Nobel kinh tế, một phần do công trình ông đã nghiên cứu cùng với Merton Miller, một trong những diễn giả chính mà theo kế hoạch sẽ phát biểu vào ngày họp thứ hai. Modigliani lúc đó giảng dạy tại MIT, nhưng trước đó ông là một đồng nghiệp của Herb Simon tại Carnegie Mellon, và theo đề nghị của Simon hội nghị đã gửi cho Modigliani bức điện chúc mừng. Sáng hôm đó, Miller không thể bị



chê trách nếu ông ta nghĩ rằng tin mừng đối với người thầy và là cộng sự của ông lại là tin xấu đối với ông. Modigliani đoạt giải Nobel một mình, còn Miller có thể cảm thấy ông đã để tuột mất cơ hội. Hóa ra 5 năm sau đó ông cũng đoạt giải Nobel, nhưng vào lúc đó ông không thể nào biết trước được. Ông cũng không biết rằng buổi sáng ngày hôm đó, vào thời ấy internet chưa ra đời, giải Nobel được trao cho Modigliani chủ yếu về công trình của ông về tiết kiệm và tiêu dùng - giả thiết về thu nhập theo vòng đời - chứ không phải về công trình của ông cùng với Miller về tài chính doanh nghiệp.

Buổi sáng hôm đó, trong không khí lễ hội trước tin mừng, Miller đã nói ngắn gọn về công trình nghiên cứu của Modigliani. Một nhà báo đã yêu cầu ông tóm tắt công trình ông đã cùng làm với Modigliani, và với sự nhanh trí sắc sảo vốn có, ông nói rằng hai ông đã cho thấy nếu bạn rút tờ 10 đôla từ cái túi này đem bỏ vào cái túi kia, thì tài sản của bạn không hề thay đổi. Câu trả lời khiến mọi người cười ồ lên, và Miller nói tiếp: “Đừng có cười. Chúng tôi đã chứng minh nó một cách nghiêm chỉnh!”

Câu nói gây cười đó có ý nhắc đến công trình của hai người mang tên “định luật không liên quan” (irrelevance theorem)<sup>1</sup> là định luật đã chứng minh rằng dưới những giả định nhất định, thì không có gì khác nhau giữa việc công ty chọn cách dùng tiền để chi trả cổ tức hoặc thay vào đó là dùng số tiền đó để mua lại các cổ phiếu của chính mình hay cắt giảm các khoản nợ. Ý tưởng ở đây là các nhà đầu tư không cần quan tâm đồng tiền sẽ được cắt vào đâu cũng như nó đã được chi tiêu như thế nào. Nhưng câu chuyện gây cười cũng được vận dụng rất đúng với giả thiết thu nhập theo vòng đời, vì trong lý thuyết đó yếu tố quyết định việc tiêu dùng của hộ gia đình là giá trị tài sản của họ, chứ không phải cách thức tài sản được cất giữ, chẳng hạn bằng tiền mặt,

<sup>1</sup> Lý thuyết MM – ghép từ tên 2 nhà khoa học, là 1 lý thuyết rất nổi tiếng trong kinh tế học, liên quan đến cấu trúc vốn, giá trị doanh nghiệp và chính sách cổ tức, đã từng đoạt giải Nobel Kinh tế - ND.

các khoản tiết kiệm hưu trí, hay vốn góp mua nhà. Cả hai lý thuyết đều dựa trên giả thiết cho rằng đồng tiền là thứ có thể hoán đổi. Chúng ta đã thấy rằng trong trường hợp giả thiết thu nhập theo vòng đời, giả định này là không đúng. Bỏ qua câu chuyện cười, hóa ra là giả định đó trong lý thuyết tài chính doanh nghiệp cũng rất đáng ngờ, mà đó là đề tài bài tham luận của Miller sẽ được trình bày vào buổi chiều hôm đó.

Bài tham luận của Miller đã bị thách thức bởi bài tham luận về tài chính hành vi của Hersh Shefrin, cộng sự của tôi về đề tài tính tự chủ, và Meir Statman, một đồng nghiệp của Shefrin tại Đại học Santa Clara. Cụ thể, họ đã dựa vào lý thuyết hành vi để giải thích một hiện tượng đang gây bối rối lúc đó. Một trong những giả định then chốt trong định luật không liên quan của Miller-Modigliani là không tính đến thuế khóa. Chi trả cổ tức sẽ không còn không liên quan gì đến giá trị doanh nghiệp nếu mức thuế đánh vào cổ tức khác với mức thuế đánh vào các phương thức khác mà công ty chi trả tiền cho các cổ đông. Và với luật thuế của Hoa Kỳ tại thời điểm đó, các công ty lẽ ra không nên chi trả cổ tức. Thế nhưng hiện tượng gây bối rối là hầu hết các công ty lớn đã *chi trả* cổ tức.

Thuế khóa có vai trò ở đây là vì thu nhập, bao gồm thu nhập từ cổ tức, lúc đó bị đánh thuế cao đến 50% hoặc hơn, trong khi đó mức thuế đánh trên thặng dư vốn (capital gains tax) là 25%. Hơn nữa loại thuế này chỉ phải trả khi thặng dư vốn đã được ghi nhận, tức là sau khi đã bán cổ phiếu. Hệ quả của các quy định về thuế này là các cổ đông thà lấy thặng dư vốn hơn là cổ tức, chí ít nếu các cổ đông hành động như các Econ. Điều quan trọng là một công ty dễ dàng chuyển đổi cổ tức thành thặng dư vốn bằng cách sử dụng các quỹ chi trả cổ tức để mua lại các cổ phiếu trong công ty. Thay vì nhận cổ tức, các cổ đông sẽ thấy giá cổ phiếu của họ tăng lên, và họ tiết kiệm được tiền đóng thuế. Do đó vấn đề khó hiểu là: tại sao các công ty lại trừng phạt các cổ đông đóng thuế của mình bằng cách chi trả cổ tức cho họ? (Những người không phải đóng thuế, như các quỹ từ thiện hay những người gửi tiền

tiết kiệm trong các tài khoản miễn thuế, sẽ không liên quan đến hai chính sách này).

Trả lời của Shefrin và Statman dựa vào sự kết hợp giữa tính tự chủ và tính toán cảm tính. Ý niệm ở đây là một số cổ đông - chẳng hạn, những người nghỉ hưu - về tâm lý họ thích những khoản thu được liệt vào loại “thu nhập” để họ không cảm thấy lo lắng khi chi tiêu nó cho sinh hoạt hằng ngày. Trong thế giới duy lý, điều này là phi lý. Một Econ nghỉ hưu sẽ mua cổ phiếu của các công ty không chia cổ tức, định kỳ bán hết một phần cổ phiếu đang giữ, và sống nhờ vào lợi nhuận kiếm được từ đó trong khi phải trả thuế ít hơn. Thế nhưng có một nhận thức cố hữu cho rằng điều khôn ngoan là chi nên chi tiêu bằng thu nhập và không được đụng đến vốn gốc, và ý nghĩ này đặc biệt phổ biến ở thế hệ những người nghỉ hưu khoảng năm 1985, mà tất cả họ đều đã trải qua thời kỳ Đại suy thoái<sup>1</sup>.

Merton Miller tỏ ra không ưa gì bài tham luận của Shefrin và Statman thì cũng bình thường thôi. Trong bài tham luận của mình, ông ta không hề giấu giếm sự khinh thường ra mặt với họ, nói rằng cách tiếp cận của lý thuyết hành vi chỉ có thể áp dụng cho những người bác gái cả Minnie của ông và một vài người khác giống bà ấy.

Bài viết sẵn của Miller không đình tai nhức óc như bài trình bày của ông, nhưng bài viết đó cũng khá kỳ quặc. Hầu hết nội dung bài viết chỉ dành để giảng giải chính cái hiện tượng đang gây bối rối cho ông mà Shefrin và Statman đang cố giải thích, chứ không phải phê

---

1 Trong một thời gian dài các quỹ tài trợ và các quỹ từ thiện đều hoạt động theo cách tương tự, tức để riêng vốn gốc ra và chỉ chi tiêu “thu nhập”, theo hướng cất giữ chúng bằng các trái phiếu và các cổ phiếu của các công ty chi trả cổ tức lớn. Dần dần các thông lệ này được coi là không hợp lý, và các tổ chức này đã áp dụng quy tắc hợp lý hơn, như là trả cổ tức với tỷ lệ phần trăm nhất định (chẳng hạn 5%) của giá trị dao động trung bình trong 3 năm của quỹ từ thiện, cho phép họ lựa chọn đầu tư dựa vào tiềm năng lâu dài hơn là khoản tiền mặt chi trả. Sự thay đổi chính sách này cho phép các quỹ từ thiện đầu tư vào các loại tài sản mới như là các quỹ đầu tư mạo hiểm, là những quỹ thường không chi trả lợi tức trong nhiều năm.

phán giả thiết của họ. Quả thực, tôi không thấy có cách giải thích nào rõ ràng hơn giải thích của họ về câu hỏi vì sao, theo quan điểm của các Econ, các công ty lại không chi trả cổ tức dưới điều kiện chế độ thuế hiện hành. Miller đồng ý rằng các công ty không nên chi trả cổ tức, nhưng hầu hết các công ty lại làm ngược lại. Ông cũng đồng ý rằng mô hình miêu tả tốt nhất cách thức mà các công ty quyết định chi bao nhiêu cho cổ tức là mô hình do nhà kinh tế về tài chính John Lintner đề xuất, đó là mô hình mà Miller đặt tên là mô hình “hành vi”. Trong mô hình của Lintner, các công ty chỉ tăng cổ tức khi họ tự tin rằng thu nhập đã tăng lên đủ mức để trong tương lai các cổ tức sẽ không bị cắt giảm. (Nếu mô hình này được đưa ra muộn hơn, Lintner đã có thể sử dụng khái niệm nỗi sợ thua lỗ để giúp ông giải thích vì sao các công ty miễn cưỡng cắt giảm các cổ tức). Lintner đã đưa ra mô hình này sau khi ông sử dụng chiến lược đã hết thời là phỏng vấn các giám đốc tài chính của nhiều công ty lớn. Về mô hình này Miller nói: “Tôi giả định rằng đó là một mô hình hành vi, không phải chỉ vì về hình thức, mà còn vì chưa có ai có thể rút ra từ nó giải pháp cho vấn đề tối đa hóa dù đã cố gắng 30 năm nay rồi!”

Vậy chúng ta hãy tổng kết nội dung bài tham luận của Miller. *Lý thuyết nói cho chúng ta biết rằng các công ty không nên chi trả cổ tức nhưng họ vẫn làm. Và phải thừa nhận rằng mô hình hành vi mô tả đúng nhất cách thức mà các công ty đã chi trả cổ tức.* Viết như thế có vẻ mang dáng dấp bài viết của ai đó đề cao tài chính hành vi, chứ không phải muốn chôn vùi nó. Nhưng Miller đã không sẵn sàng đề cao hay chịu thua. Ông viết: “Mục đích của bài viết này là để chứng tỏ rằng các mô hình cân bằng thị trường dựa vào tính hợp lý trong lĩnh vực tài chính nói chung và trong vấn đề cổ tức nói riêng vẫn sống khỏe mạnh – hay ít ra không tệ hơn các mô hình có thể so sánh khác trong kinh tế học về cấp độ tổng thể.” Như vậy, tuyên bố mạnh mẽ nhất mà Miller có thể nêu ra là mô hình duy lý tiêu chuẩn của các thị trường tài chính - giả thuyết về thị trường hiệu quả (efficient market hypothesis), là đề tài

sẽ được đề cập ở phần tiếp theo của quyển sách này, về tài chính - chưa chết hẳn.

Không những Miller thừa nhận mô hình tốt nhất về cách thức các công ty chi trả cổ tức là mô hình hành vi, ông còn hài lòng về cách hành xử của các nhà đầu tư cá nhân. Ông nói: “Đằng sau mỗi tập đoàn có thể là cả một câu chuyện của một công ty gia đình, tranh chấp trong nội bộ gia đình, thừa kế di sản, xử lý tài sản ly hôn, và cả đồng các cân nhắc khác mà gần như chẳng có liên quan gì đến các lý thuyết lựa chọn danh mục đầu tư của chúng ta. Điều chúng ta trừu tượng hóa từ tất cả các câu chuyện này để xây dựng nên mô hình của chúng ta không phải vì các câu chuyện đó không lý thú, nhưng vì nó quá lý thú và do đó có thể khiến chúng ta bị sao nhãng khỏi các lực lượng thị trường bao trùm là mối quan tâm chính của chúng ta.” Hãy dừng một chút để lĩnh hội điều này: chúng ta nên bỏ qua các nguyên nhân vì sao con người hành động, không phải vì các lý do đó không lý thú, mà vì chúng *quá* lý thú. Chắc rằng không chỉ có mình tôi cảm thấy khó hiểu không biết Miller đang đứng về phía bên nào khi tranh luận như vậy.

Bài tham luận của Miller được thực hiện vào phiên họp buổi chiều ngày họp cuối cùng, dưới sự chủ trì của Eugene Fama, một giảng viên khác ở đại học Chicago và là người bảo vệ mạnh mẽ quan điểm của phái duy lý. Diễn giả khác trong phiên họp là Allan Kleidon, người giống như Miller không nói nhiều về nghiên cứu mới của mình, mà nặng về phê phán bài tham luận của Robert Shiller, điều chúng ta sẽ bàn luận chi tiết ở chương 24. Shiller được giao nhiệm vụ người phản biện, cùng với hai người bảo vệ quan điểm về thị trường hiệu quả, Richard Roll và Steve Ross. Shefrin và Statman chỉ có thể nêu câu hỏi cắt ngang từ ghế cử tọa. Rõ ràng, trong phiên thảo luận này lợi thế nghiêng hẳn về đội chủ nhà.

Shiller bị thúc ép vào một vai trò lạ lùng là phản biện bài tham luận chỉ trích chính công trình nghiên cứu của ông mà không có cơ hội để trình bày chi tiết công trình nghiên cứu gốc của mình. Tuy nhiên ý

kiến của ông, như mọi khi, vẫn rất bình tĩnh và lập luận chặt chẽ. Ông đã lưu ý rằng cả Miller lẫn Kleidon đều nhắc đến mô hình cách mạng khoa học của Thomas Kuhn, trong đó các mô thức chỉ thay đổi khi nào xuất hiện số lượng đáng kể những điều bất thường từ kinh nghiệm thực tế được chấp nhận như là những điều đi ngược lại tri thức đã được thừa nhận. Các bài tham luận của Kleidon và Miller chẳng khác nào bản tuyên bố rằng một cuộc cách mạng đã, may thay, chưa đến được với chúng ta. Đây là đoạn mở đầu phần trả lời của Shiller: “Có lẽ có điều gì đó kịch tính như một cuộc cách mạng khoa học đang chờ đợi chúng ta. Tuy nhiên, điều đó không có nghĩa là cuộc cách mạng đó sẽ dẫn đến ‘loại bỏ các giả định của các kỳ vọng duy lý có lợi cho tâm lý học đám đông.’” Trái lại, theo giải thích của ông: “Tôi thiên về cho rằng mở rộng nghiên cứu về hành vi trong các mô hình thị trường hiệu quả sẽ dẫn đến việc nâng cao hơn nữa chất lượng của các mô hình đó. Khi giảng dạy cho sinh viên về các mô hình thị trường hiệu quả, tôi sẽ cảm thấy thích thú hơn nếu có thể miêu tả các mô hình đó như là các trường hợp đặc thù cực đoan trước khi chuyển đến các mô hình hiện thực hơn.” Đúng là một bài phát biểu rất hay và rất đúng.

Như thường lệ sau những cuộc họp như thế, cũng như các cuộc tranh luận giữa các ứng cử viên tranh cử chính trị, cả hai bên đều tin rằng mình thắng. Cuộc tranh luận giữa các nhà nghiên cứu tài chính hành vi và những người bênh vực cho giả thiết thị trường hiệu quả chỉ mới bắt đầu, và sẽ còn tiếp tục 30 năm nữa cho đến gần đây, nhưng xét về mặt nào đó tất cả đã được khởi sự từ buổi chiều hôm đó tại Chicago. Chúng ta đợi xem cuộc tranh luận đó sẽ dẫn ta đến đâu trong phần tiếp theo của quyển sách này.

## Chương 18

### Những điều bất thường

Một khía cạnh quan trọng của mô hình Thomas Kuhn về các cuộc cách mạng khoa học, đã được nêu ra khi kết thúc hội nghị tại Chicago, là các mô thức (paradigm – còn gọi là hệ hình – ND) chỉ thay đổi khi các chuyên gia tin rằng có nhiều điều bất thường không thể giải thích được bằng mô thức hiện thời. Chỉ một vài sự kiện lẻ tẻ, bí hiểm là không đủ căn cứ để lật ngược tri thức truyền thống. Hội nghị đó không phải là lần đầu tiên xuất hiện trong đầu tôi mối liên kết giữa các ý tưởng của Kuhn và điều mà tôi đang cố gắng theo đuổi. Đó là một đề tài tôi đã nghiên ngẫm về nó, nhưng chỉ giữ thầm kín cho riêng mình. Cũng như ai đó mà cho đến gần đây vẫn còn đang ở trong giai đoạn “có triển vọng” trong sự nghiệp, thì sẽ dễ bị coi là ngông cuồng, không biết điều và tự hại mình nếu đi khoe với người khác rằng công trình mà mình đang theo đuổi có thể là một bộ phận của “cuộc cách mạng” sắp xảy ra. Mục tiêu của tôi khiêm tốn hơn rất nhiều: chỉ cần có thêm vài bài báo nữa được xuất bản và bắt đầu xây dựng luận cứ cho thấy việc kết nối một phần tâm lý học vào kinh tế học là một mục tiêu đáng để theo đuổi. Nhưng thật ra tôi đã đọc tác phẩm mở đường của Kuhn, *The Structure of Scientific Revolutions* (Cấu trúc của các cuộc cách mạng khoa học), và đã âm thầm bản thảo suy

ngữ liệu có thể có một sự chuyển đổi mô thức (paradigm shift - còn gọi là “chuyển đổi hệ hình” - ND) trong kinh tế học hay không.

Sự chuyển đổi mô thức là một trong những sự kiện trọng đại hiếm có trong khoa học khi con người dứt khoát từ bỏ phương thức cũ trong lĩnh vực khoa học đã được tiến triển để theo đuổi một hướng mới. Cuộc cách mạng Copernic, coi mặt trời là trung tâm của Thái Dương hệ, có lẽ là thí dụ nổi tiếng nhất. Nó đã thay thế cho tư duy Ptolemy, trong đó mọi vật thể trong hệ mặt trời quay xung quanh trái đất. Khi đã thừa nhận các hành tinh không quay quanh trái đất, nên sẽ là điều quái dị nếu bây giờ có ai đó cho rằng mô hình lấy trái đất làm trung tâm vẫn vận hành tốt. Nhưng trong nhiều thế kỷ các nhà thiên văn học sử dụng mô hình trái đất làm trung tâm trên thực tế đã làm được một việc tốt là giải thích các chuyển động của các hành tinh, bất kể phải có những bổ sung đặc biệt đối với mô hình cơ bản gọi là các vòng ngoại luân (epicycles): các đường vòng nhỏ quay xung quanh đường vòng lớn mà người ta nghĩ rằng các hành tinh chạy xung quanh trái đất.

Tại hội nghị Chicago, những diễn giả bảo vệ thuyết nguyên trạng thường nhắc đến ý tưởng chuyển đổi mô thức với nỗi sợ hãi trông thấy, và với điểm nhấn trong các bài tham luận của họ rằng không có lý do để nghĩ rằng chúng ta đang đứng trên bờ vực thẳm của một cuộc cách mạng. Lẽ dĩ nhiên, việc họ không ngừng nhắc đến khả năng đó chứng tỏ chí ít cũng có vài lý do khiến một số người theo chủ nghĩa truyền thống cảm thấy lo lắng. Cách bảo vệ của họ thường là nhạt nhẽo ra một số kết quả đã có và giải thích tại sao nó không nghiêm trọng. Nếu cần, những người bảo vệ mô thức truyền thống luôn có thể tìm ra một phiên bản kinh tế của vòng ngoại luân để hợp lý hóa hiện thực đang gây bối rối cho họ. Và từng hiện tượng bất thường đó sẽ bị bỏ qua như những chuyện bất ngờ chỉ xảy ra một lần, đối với loại này chỉ cần xem xét kỹ một chút là có thể tìm ra cách giải thích mỹ mãn. Để tạo ra sự chuyển đổi mô thức thực sự, tôi cảm thấy cần phải có một tổng thể các chuỗi bất thường, mỗi cái bất thường đó đòi hỏi sự giải



thích đặc biệt cho riêng nó. Vừa đúng lúc và đúng chỗ trong cuộc đời tôi, tự đứng xuất hiện một cơ hội để thu thập và tổng kết một danh sách những điều bất thường đó, và tôi đã nhạy cảm nắm bắt cơ hội đó.

---

Sau khi từ Vancouver trở lại Ithaca được một thời gian, tại một hội nghị tôi ngồi cạnh nhà kinh tế Hal Varian, lúc đó ông là một lý thuyết gia nổi tiếng mà sau này ông trở thành kinh tế trưởng của Google. Hal nói cho tôi biết Hiệp hội Kinh tế Mỹ (AEA) sắp ra một tạp chí mới có tên là *Journal of Economic Perspectives*. Hal làm cố vấn cho ban biên tập. Ban biên tập đang tìm người có thể viết chuyên mục thường kỳ cho tạp chí. Barry Nalebuff giỏi giảng sẽ viết về những bài toán đố liên quan đến kinh tế học. Hal và tôi nảy ra sáng kiến về chuyên mục do tôi viết về các hiện tượng bất thường trong kinh tế. Tổng biên tập của tạp chí, Joseph Stiglitz<sup>1</sup>, người thích khuấy động tranh luận, dễ dàng bị thuyết phục, và ý tưởng của chúng tôi được chấp nhận. Mỗi năm bốn lần tôi có đất để viết về những điều bất thường. Đó có thể là những bài viết chứng minh các nhân tố được coi là không phù hợp thực sự quan trọng nhường nào. Những bài viết đó cũng có thể chỉ đơn thuần là tập hợp dữ liệu không theo quy chuẩn nghiên cứu lý thuyết kinh tế.

Tôi đã trích dẫn câu nói của Thomas Kuhn trong đoạn mở đầu của loạt bài viết đầu tiên, đăng trong số ra đầu tiên của tạp chí xuất bản năm 1987.

---

*“Sự khám phá bắt đầu từ nhận thức về tính chất bất thường, tức là từ sự thừa nhận rằng thực tế khách quan khác với những kỳ vọng được dẫn dụ bởi mô thức đang chi phối khoa học chuẩn mực”*

- Thomas Kuhn -

---

<sup>1</sup> Giáo sư Mỹ, người đoạt giải Nobel Kinh tế năm 2001 - ND.

TẠI SAO CÓ BÀI PHÓNG SỰ  
VỀ NHỮNG ĐIỀU BẤT THƯỜNG?

Xét vấn đề sau đây. Có 4 con bài đặt trên bàn trước mặt bạn. Các con bài như bạn trông thấy trên hình 8.

HÌNH 8



Nhiệm vụ của bạn là lật ngược càng ít con bài càng tốt để kiểm chứng xem tuyên bố sau đây có đúng sự thật hay không: Tất cả các con bài có chữ nguyên âm ở mặt bên này đều có con số chẵn ở mặt bên kia. Bạn phải quyết định từ trước bạn định lật con bài nào. Hãy tự mình thử nghiệm trước khi đọc tiếp.

Khi tôi đưa vấn đề này cho một lớp sinh viên tôi đang dạy, xếp hạng điển hình từ các con bài được lật nhiều nhất đến con bài được lật ít nhất là A, 2, 3, B. Không có gì phải ngạc nhiên khi gần như tất cả mọi người đều quyết định lật con bài A trước tiên (Vì A là chữ nguyên âm duy nhất ở đây, nên chỉ cần lật con bài này là biết kết quả đúng sai – ND). Rõ ràng, nếu con bài này không có con số chẵn ở mặt sau thì tuyên bố là sai. Tuy nhiên, lựa chọn phổ biến thứ hai (con bài có số 2) là vô ích. Trong khi sự tồn tại của một chữ nguyên âm ở mặt sau sẽ cho kết quả tương thích với giả thiết, việc lật ngược con bài này không chứng minh tuyên bố là đúng hay bác bỏ nó.

Đúng hơn, để bác bỏ tuyên bố, người ta phải chọn lật ngược con bài 3, lựa chọn ít phổ biến hơn nhiều. Đối với lựa chọn ít phổ biến nhất, tức con bài B, con bài này cũng cần phải được lật để thử, vì có thể có một chữ nguyên âm ở mặt bên kia. (vấn đề này, như đã phát biểu ở trên, không nói rõ các con bài luôn luôn có con số ở một

mặt và chữ ở mặt bên kia - mặc dù những người giải bài toán có thể giả định ngầm như vậy). Có hai bài học được rút ra từ bài toán đó này (dựa vào Wason, 1968). Thứ nhất, xu hướng tự nhiên của con người là tìm bằng chứng để khẳng định hơn là tìm bằng chứng để không khẳng định, như đã thấy qua tính chất phổ biến tương đối của lựa chọn 2 so với lựa chọn 3. Xu hướng này gọi là thiên lệch xác nhận (confirmation bias). Thứ hai, thiên lệch xác nhận có thể được nhấn mạnh khi các giả định không rõ ràng khiến cho một số dạng của loại hình bằng chứng không khẳng định trở nên thiếu chắc chắn, như được minh họa bởi tính không phổ biến của việc lật con bài B.

Bài phóng sự này sẽ đưa tin về những tìm kiếm thành công các bằng chứng không khẳng định – những điều bất thường kinh tế học. Như Thomas Kuhn đã đề xuất, điều bất thường kinh tế học là một kết quả không thiếu nhất quán với mô thức kinh tế hiện hành. Kinh tế học được phân biệt với các môn khoa học xã hội khác bởi niềm tin rằng hầu hết (tất cả?) các hành vi có thể được giải thích bằng giả định rằng các nhân tố có những ưu tiên ổn định, đã được xác định rõ và họ thực hiện lựa chọn hợp lý nhất quán với những ưu tiên này trong các thị trường mà (cuối cùng) sẽ cân bằng. Một kết quả thực nghiệm là bất thường nếu “hợp lý hóa” là điều khó khăn, hay nếu cần thiết phải có các giả định không hợp lý để giải thích kết quả đó theo mô thức hiện hành. Dĩ nhiên “khó khăn” và “không hợp lý” chỉ là sự phán đoán, và những người khác có thể không đồng ý với đánh giá của tôi. Do đó, tôi mời bạn đọc đưa ra những giải thích ngăn (trong phạm vi hay ngoài phạm vi mô thức hiện hành) đối với mọi điều bất thường mà tôi thông báo. Tuy nhiên, để được xem xét xuất bản, các giải thích do các bạn đề xuất phải kiểm chứng được, chí ít về nguyên tắc. Bạn đọc nào cho rằng điều được cho là bất thường thực ra là phản ứng hợp lý đối với chế độ thuế khóa cần nêu ra phán đoán dựa vào giả thiết đó; thí dụ, điều bất thường đó không xuất hiện tại các nước không có chế độ thuế đó, hoặc đối với các tác nhân được miễn thuế, hay trong khoảng thời gian trước khi có chính sách

*thuế đó. Người nào đưa ra giải thích dựa vào các chi phí giao dịch có thể đề xuất một kiểm chứng thực nghiệm trong đó các chi phí giao dịch bị loại bỏ, và nên sẵn sàng đưa ra phán đoán rằng hệ quả sẽ biến mất trong môi trường đó.*

Tôi viết chuyên mục này cho tất cả các số phát hành của tạp chí, tức hằng quý, trong gần bốn năm. Các bài báo khoảng 10-12 trang, vừa ngắn để đọc nhanh, nhưng cũng vừa đủ dài để đi vào cụ thể. Mỗi bài kết thúc bằng phần “bình luận” trong đó tôi cố giải thích ý nghĩa của các khám phá.

Không thể nói rằng tôi đã có một kế hoạch lớn khi bắt tay viết chuyên mục cho tạp chí này. Tôi đã lập được danh sách các đề tài, và tôi biết với những điều áp ú trong đầu tôi có thể viết ít nhất 10 bài, vấn đề là viết cái gì trước và với giọng điệu ra sao cho vừa phải. Sau khi viết được hai bài về đề tài điều gì khiến công chúng tức giận, tôi hiểu ra rằng công việc này có thể phản tác dụng. Đó cũng là công việc tốn quá nhiều thời gian. Có nhiều đề tài nằm ngoài lĩnh vực chuyên môn của tôi, trong trường hợp như vậy tôi phải nhờ đến một đồng tác giả là một chuyên gia trong các lĩnh vực đó. Nhưng tôi vẫn phải học hỏi các đề tài mới, vì tôi chịu trách nhiệm viết tất cả phiên bản cuối cùng. Như vậy việc viết lách này đã lấy đi quá nhiều thời gian của công việc mà các nhà hàn lâm coi là “nghiên cứu thực sự”, nghĩa là phát hiện các sự kiện mới, phát triển các lý thuyết mới, xuất bản bài báo trong các tạp chí có thẩm định<sup>1</sup>.

---

1 Một trong những niềm vui khi viết chuyên mục về Những điều bất thường là ban biên tập đứng ra làm trọng tài, và mọi bài báo được “hiệu đính” để làm cho nó dễ tiếp thu đối với những người không chuyên. Tim Taylor, một nhà kinh tế có khả năng viết lách, đã đảm nhiệm việc này ngay từ đầu, và đến nay ông vẫn còn làm việc ở đó. Các ban biên tập của hầu hết các tạp chí hàn lâm đều muốn bảo đảm chắc chắn rằng nội dung kinh tế học phải đúng và biên tập viên in ấn chỉ kiểm tra về lỗi in ấn và văn phong, nhưng chẳng ai đề xuất làm thế nào bài báo thu hút nhiều bạn đọc hơn. Ngay từ đầu Tim đã hiểu sức mạnh của sự mặc định. Ông viết lại mọi bài báo, gửi các bản thảo mới của ông và nói với các tác giả họ tự do lựa chọn bất kỳ gợi ý nào của ông. Nhân thể, tạp chí Journal of Economic Perspectives có mặt miễn phí trên mạng cho mọi người tại địa chỉ [www.aeaweb.org/jep](http://www.aeaweb.org/jep), bao gồm các số cũ đã xuất bản. Đây là địa chỉ tốt để bạn tìm hiểu về kinh tế học.

Tuy vậy, cái lợi thu được về lâu dài rất to lớn. Có lần AEA tiến hành điều tra các thành viên của hội đánh giá thế nào về tạp chí mới. Họ hỏi các thành viên có đọc tạp chí này, đặc biệt là chuyên mục phóng sự hay không. Một nửa thành viên AEA trả lời họ có đọc chuyên mục “điều bất thường” rất “đều đặn”, bất kể điều đó có nghĩa là gì. Nhìn lại, thông thường các bài báo trong các tạp chí hàn lâm chuyên ngành có lẽ may mắn lắm nếu trung bình có khoảng 100 độc giả. Trong khi đó, các bài báo về những điều bất thường đã thu hút hơn 5000 độc giả là các nhà kinh tế. Khi đi tìm đồng tác giả, tôi đã nói thật với họ rằng nhiều người muốn đọc các bài báo đăng ở chuyên mục này hơn bất cứ bài báo nào mà họ đã viết ở chỗ khác. Điều tương tự cũng đúng với tôi, dĩ nhiên. Tôi đã có nhiều thứ trong tay để làm. Vậy tôi nên làm cái gì trước đây?

Mục tiêu của tôi là theo dõi trên phạm vi rộng các hiện tượng bất thường để tìm ra các thí dụ dựa vào nhiều phương pháp thực nghiệm, bao gồm nhiều trường hợp sử dụng số liệu thị trường, để giúp gạt bỏ câu chuyện hoang đường rằng những điều bất thường chỉ xuất hiện trong phòng thí nghiệm. Trong 14 chuyên mục viết trong 4 năm, chỉ có 5 chuyên mục dựa vào số liệu thực nghiệm. Số còn lại trải rộng khắp nơi, mặc dù nhiều đề tài liên quan đến tài chính, vì lý do đơn giản là những đề tài đó gây nhiều ngạc nhiên nhất và khó chịu nhất đối với những người bảo vệ mô thức chính thống.

Tôi cần nói thêm rằng tôi không có sự giải thích hành vi một cách mỹ mãn cho mọi hiện tượng bất thường. Một số chỉ là dữ liệu thực nghiệm không tương thích với các phán đoán theo lý thuyết. Chẳng hạn, hai chuyên mục đầu tiên nói về hiệu ứng “niên lịch”<sup>1</sup> trong thị trường chứng khoán. Những kết quả này rất kỳ lạ. Thử xét thí dụ đơn

---

<sup>1</sup> Đây là một tập hợp các lý thuyết xác nhận rằng một số ngày tháng hoặc thời gian nào đó trong năm sẽ có sự biến động về giá cao hơn mức bình quân, tác động đến các chỉ số thị trường và do đó cho thấy thời gian nào là tốt hay không tốt để đầu tư. Dưới hiệu ứng niên lịch còn có các hiệu ứng cụ thể như: hiệu ứng ngày thứ 2, hiệu ứng tháng 10, hiệu ứng Halloween, hiệu ứng tháng một... - ND.

giản: Giá cổ phiếu có xu hướng đi lên vào ngày thứ Sáu và đi xuống vào thứ Hai. Tháng giêng là tháng tốt để giữ lại cổ phiếu, đặc biệt những ngày đầu tháng, và nhất là đối với cổ phiếu của các công ty nhỏ. Cuối cùng, những ngày trước kỳ nghỉ, thường là ngày thứ Sáu, đặc biệt tốt. Một loạt bài báo đã tổng kết hiện tượng này. Đã có nhiều giải thích, hoàn toàn logic hay logic một phần, cho những hiện tượng này bị bác bỏ. Tôi cũng không có lời giải thích, nhưng chắc chắn đó là các hiện tượng bất thường.

Một điều bất thường khác đến từ những tay chơi cá cược tại sân đua ngựa. Các sân đua ngựa tại Mỹ và nhiều nơi trên thế giới (trừ Anh Quốc) đều dùng hệ thống cá cược chung (pari-mutuel betting systems), theo đó tỷ lệ ăn thua được xác định bằng số lượng tiền đặt cược vào mỗi con ngựa, chứ không phải theo con số cố định đặt ra từ trước. Trong trường hợp đơn giản nhất khi có thắng cược, chủ sân trước hết được trích ra phần được chia của mình trong tổng số tiền đặt cược, thường vào khoảng 17%, sau đó những ai đặt cược đúng con ngựa về nhất sẽ chia nhau số tiền còn lại. Con ngựa mà đám đông đoán sẽ có nhiều cơ hội nhất để chiến thắng gọi là con ngựa ưa thích, trong khi những con ngựa ít khả năng thắng nhất, chẳng hạn có tỷ lệ ăn thua lớn hơn 10 ăn 1, được gọi là những con ngựa hạng bét (longshots).

Nếu chủ sân đua ngựa được lấy 17% tổng số tiền đặt cược và thị trường cá cược hiệu quả, thì tất cả các trường hợp cá cược phải có tỷ suất sinh lợi kỳ vọng là như nhau, cụ thể là lấy tổng số tiền cược trừ đi 17%. Thí dụ, nếu bạn đặt cược 100 USD, bạn kỳ vọng sẽ lấy về trung bình 83 USD, từ con ngựa ưa thích nhất cho đến con ngựa bét nhất. Nhưng số liệu thực tế không cho kết quả như vậy. Lợi nhuận từ các con ngựa ưa thích nhất lớn hơn nhiều so với tiền thắng cược từ các con ngựa hạng bét. Thí dụ, đặt cược vào con ngựa ưa thích với tỷ lệ ăn thua ngang nhau sẽ nhận lại được 90 cent cho một đôla đặt cược, nhưng đặt cược vào con ngựa hạng bét với tỷ lệ ăn thua 100 ăn 1 chỉ nhận được 14 cent cho một đôla. Và nhắc lại để bạn nhớ bàn luận của

chúng ta ở phần trước về đánh bạc và hiệu ứng hòa vốn (chương 10), lợi nhuận từ các con ngựa hạng bét sẽ còn tệ hơn nữa ở vòng đua ngựa cuối cùng trong ngày.

Sau khi viết được 14 bài chuyên mục đăng trong các số ra liên tiếp của tạp chí, tôi tạm nghỉ giải lao. Những chuyên mục này đã được hiệu chỉnh chút ít và xuất bản thành sách với tựa đề *The Winner's Curse* (*Lời nguyền của kẻ chiến thắng* – tên của một trong các chuyên mục này). Sau đó thỉnh thoảng tôi viết thêm vài bài nữa, cho dù là không theo kỳ hạn hằng quý nữa, các bài viết gia tăng không đều đặn như trước nữa, và bài cuối cùng đăng vào năm 2006. Sau đó ít lâu, chuyên mục này bị đình chỉ. Tổng biên tập tạp chí vào lúc đó, Andrei Shleifer, tuyên bố rằng mục tiêu của nó đã hoàn thành. Đó là cách lịch sự để nói rằng công việc ghi chép biên niên về những điều bất thường đã kết thúc. Tôi đã bị sa thải.

## *Chương 19*

### Đồng hội đồng thuyền

**C**huyên mục “Những điều bất thường” nhằm mục đích nói cho các nhà kinh tế học chuyên nghiệp biết rằng có rất nhiều sự kiện không tương thích với các mô hình truyền thống. Những bài báo này đã giúp xây dựng luận cứ cho phương thức mới nghiên cứu kinh tế học dựa vào những con người thực chứ không phải các Econ. Nhưng kinh tế học là một bộ môn khoa học rộng lớn, còn tôi là một đứa lười biếng. Để lập nên một lĩnh vực chuyên môn mới đòi hỏi phải có một đội ngũ. Làm thế nào lôi kéo được những người khác tham gia cuộc vui này? Chẳng có một cuốn sổ tay hướng dẫn để làm việc này cả.

Lẽ dĩ nhiên, các lĩnh vực mới cứ xuất hiện không ngừng, và chúng thường diễn ra mà chẳng có sự phối hợp nào. Ai đó viết một bài báo về một đề tài mới mở ra hàng loạt câu hỏi mới, như lý thuyết trò chơi vào những năm 1940. Sau đó không lâu, lại có những người khác đọc bài báo đó và thấy lý thú, và thế là họ quyết định dấn thân vào đóng góp phần mình. Nếu mọi việc trôi chảy, sẽ có thêm nhiều người đi sâu nghiên cứu lĩnh vực đó, rồi tiến tới các hội nghị bàn về đề tài đó, và cuối cùng một tạp chí phục vụ cho chuyên đề đó xuất hiện. Nhưng ở đây mọi việc diễn ra quá chậm chạp, và tôi khao khát có thêm nhiều



người để trao đổi, ngoài Amos và Danny. Vào cuối những năm 1980, thực sự chỉ có ba người bên cạnh tôi tự coi mình là những nhà kinh tế học hành vi. Một trong số đó là George Loewenstein, công trình của ông đã được đề cập trong phần nói về tính tự chủ. Người khác là Robert Shiller, đã xuất hiện ở phần trên và sẽ đóng vai một ngôi sao ở phần sau đây, và người thứ ba là Colin Camerer.

Lần đầu tiên tôi gặp Colin khi anh đang tìm việc làm trong lĩnh vực học thuật. Lúc đó anh đã có bằng MBA và sắp bảo vệ luận án tiến sĩ tại Đại học Chicago, khi ấy anh chưa tròn 21 tuổi. Colin có nhiều đóng góp quan trọng cho kinh tế học hành vi. Hai đóng góp nổi bật của anh. Thứ nhất, ít nhiều anh là người đã sáng tạo ra lĩnh vực lý thuyết trò chơi hành vi, nghiên cứu cách con người thực sự chơi, trái ngược với lý thuyết trò chơi chuẩn mực nghiên cứu cách chơi giữa Econ với Econ. Gần đây nhất, anh xuất hiện ở tuyến đầu trong lĩnh vực kinh tế học thần kinh (neuro-economics), lĩnh vực khoa học sử dụng các công nghệ như là công nghệ chẩn đoán hình ảnh não nhằm tìm hiểu sâu hơn về cách thức con người ra quyết định.

Colin là người đa tài. Mặc dù vẫn còn là thiếu niên khi học cao học, anh đã lập ra công ty thu âm và ký hợp đồng với ban nhạc punk châm biếm có tên là Dead Milkmen. Một trong những bài “ăn khách” là “Watching Scotty Die”. Collin còn có tài giễu nhại tuyệt đỉnh. Anh nhại Gene Fama và Charlie Plott rất đạt. Riêng tôi nghĩ, anh đóng vai Thaler cũng chỉ tạm được.

Mặc dù kết nạp thêm Camerer, Loewenstein, và Shiller vào cùng hội cùng thuyền đã là một bước ngoặt quan trọng, tôi hiểu rằng kinh tế học hành vi với tư cách một môn học thuật vẫn còn nhiều gian truân nếu không lôi kéo được đông đảo các nhà nghiên cứu dày dặn kinh nghiệm với kỹ năng nghiên cứu đa dạng cùng tham gia. May thay, đã có thêm một người nữa cùng chí hướng, và có khả năng đóng góp thêm nguồn lực. Đó là Eric Wanner.

---

Eric Wanner là viên chức phụ trách chương trình tại Alfred P. Sloan Foundation<sup>1</sup> đúng lúc ông đang quan tâm đến việc kết nối tâm lý học và kinh tế học. Eric là nhà tâm lý học được đào tạo chuyên nghiệp, nhưng tôi nghĩ ông có sở thích làm nhà kinh tế hơn, và ông mong muốn có cơ hội tìm ra điểm chung có thể kết nối hai môn này với nhau. Ông đã tham khảo ý kiến Amos và Danny xem ông có thể giúp gì để biến điều này thành hiện thực. Danny, người hay bi quan, nhớ là có lần nói với Eric rằng ông “không tìm được cách nào để đường đường chính chính tiêu nhiều tiền cho nỗ lực này cả,” nhưng cả hai ông đều gợi ý Eric nên nói chuyện với tôi. Sau khi Eric và tôi gặp nhau tại trụ sở Quỹ Sloan đóng ở New York, Eric đã thuyết phục Quỹ tài trợ cho chuyến đi nghiên cứu viếng thăm Danny của tôi trong thời gian một năm tại Vancouver.

Không lâu sau khi tôi trở lại Cornell, Eric đã rời Quỹ Sloan để trở thành chủ tịch của Quỹ Russell Sage, cũng đặt tại New York. Mặc dù kinh tế học hành vi không nằm trong mục tiêu chính của Quỹ này – mà là các chính sách xã hội như vấn đề đói nghèo và di dân - ban lãnh đạo Quỹ vẫn nóng lòng tuyển dụng Eric và đồng ý cho ông mang theo chương trình nghị sự của kinh tế học hành vi. Dĩ nhiên, ông không hiểu rõ cách nuôi dưỡng một lĩnh vực mới bằng tôi, nhưng chúng tôi đã cùng nhau bàn bạc tìm cách để lĩnh vực đó được cất cánh.

Ý tưởng đầu tiên của chúng tôi có vẻ phù hợp vào thời điểm đó. Vì mục tiêu là kết nối kinh tế học và tâm lý học, chúng tôi quyết định thỉnh thoảng tổ chức các cuộc họp gồm các nhà kinh tế học và nhà tâm lý học và hy vọng sẽ có nhiều cuộc tranh luận. Chúng tôi mời ba nhóm chuyên gia: các nhà tâm lý học danh tiếng đã đồng ý dành

---

<sup>1</sup> Quỹ từ thiện phi lợi nhuận lớn của Hoa Kỳ, do Sloan cựu chủ tịch hãng ô tô GM thành lập, chuyên tài trợ cho giáo dục và nghiên cứu khoa học. – ND.

ra một ngày để nói chuyện với các nhà kinh tế, một số các nhà kinh tế cao cấp có tinh thần cởi mở chịu lắng nghe những cách tiếp cận mới trong nghiên cứu kinh tế, và một vài người bảo thủ đã tham gia nghiên cứu.

Eric có tài thuyết phục, phong cách thân thiện và có uy lực của ông đã thu phục được một số lượng lớn đến bất ngờ các nhà tâm lý học đến tham dự. Không chỉ có Amos và Danny, mà còn có Walter Mischel, nổi tiếng về thí nghiệm bánh quy Oreo và kẹo dẻo, Leon Festinger, người đưa ra ý tưởng về sự không hòa hợp về nhận thức (cognitive dissonance), và Stanley Schachter, một trong những người đi tiên phong trong nghiên cứu về xúc cảm. Gộp tất cả họ lại thì đây quả là một đội các nhà tâm lý học trong mơ. Một số nhà kinh tế thân thiện đồng ý tham dự cũng đều là các ngôi sao đang lên: George Akerlof, William Baumol, Tom Schelling, và Richard Zeckhauser. Nhóm hạt nhân gồm Colin, George, Bob và tôi. Eric còn mời cả Larry Summers<sup>1</sup> đến tham dự phiên khai mạc, nhưng Larry không đến được và gợi ý chúng tôi mời một trong các học trò gần đây của ông, Andrei Shleifer. Cũng tại hội nghị này mà lần đầu tiên tôi gặp Andrei vui tính, người sau này trở thành cộng sự của tôi. John Elster, nhà triết học theo trường phái chiết trung của Na Uy, người tỏ ra am hiểu gần như mọi lĩnh vực của cả nhóm tham dự.

Với đội ngũ những người tham dự hùng hậu như vậy, thế mà hai cuộc họp đã diễn ra mà chẳng thu được kết quả đáng kể nào. Tôi có hai kỷ niệm đáng nhớ. Một là về Leon Festinger, người chuyên đưa ra những nhận xét gượng gạo hờn hĩnh, thường xuyên gây gián đoạn để nghỉ giải lao ra sân sau hút thuốc lá. Hai là lời cầu khẩn của William Baumol yêu cầu chúng tôi vượt ra khỏi phạm vi các khám phá về những điều bất thường. Ông cho rằng “cái mỏ chứa những điều bất thường” của chúng tôi - tên do ông đặt ra - đã được khai thác hết

---

<sup>1</sup> Tức Lawrence Summers, nhà kinh tế Đại học Harvard, cựu Bộ trưởng Tài chính dưới thời Tổng thống Clinton – ND.

rồi, và bây giờ chúng tôi nên chuyển sang chương trình nghị sự khác có tính xây dựng hơn. Nhưng ông lại không nêu được gợi ý nào về chương trình nghị sự đó.

Tôi nghĩ rằng trở ngại thực sự của chúng tôi là một vấn đề chung mà tôi đã từng trải nghiệm. Các cuộc gặp liên ngành, đặc biệt với các chương trình nghị sự ở cấp độ cao (giảm nghèo đói, giải quyết biến đổi khí hậu) thường diễn ra khá thất vọng, ngay cả khi những người tham dự đều có uy tín lớn, bởi vì giới hàn lâm không thích nói về công trình nghiên cứu một cách giản lược - họ muốn xem xét các kết quả khoa học thật sự. Nhưng nếu các nhà khoa học từ một lĩnh vực cụ thể trình bày các khám phá nghiên cứu của họ theo cách mà các đồng nghiệp cùng ngành của họ mong muốn, thì các nhà khoa học từ các môn khác sẽ bị chìm ngập trong các đồng chi tiết kỹ thuật mà họ không am hiểu, hoặc là chán ngán bởi những lý thuyết chuyên sâu mà họ cảm thấy vô bổ<sup>1</sup>.

---

1 Có một số trường hợp ngoại lệ so với sự khái quát này, như là môn khoa học thần kinh, nơi mà các nhà khoa học từ nhiều lĩnh vực khác nhau làm việc với nhau một cách rất hiệu quả, nhưng trong trường hợp đó họ kết hợp với nhau xung quanh các công cụ cụ thể như là các máy chụp quét não. Tôi không định nói rằng tất cả các cuộc họp liên ngành các bộ môn là lãng phí thời gian, tôi chỉ muốn nói rằng theo kinh nghiệm của tôi những cuộc họp đó đáng thất vọng.

Dù đánh giá âm đạm của tôi về các hội nghị liên ngành các bộ môn là đúng hay sai, sự hiện diện và tham gia nhiệt tình của một tập hợp các nhà tâm lý học danh tiếng tại các cuộc họp được tổ chức tại văn phòng của Quý Russell Saga ở New York, là điều vừa đáng khích lệ vừa gây hiểu lầm về tương lai của lĩnh vực mới này – đáng khích lệ là vì những chuyên gia nổi tiếng đã dành thời gian tham dự và dường như họ nghĩ rằng sứ mệnh đó đáng trân trọng và hợp lý, nhưng gây hiểu lầm là vì họ củng cố niềm tin của tất cả chúng tôi lúc đó cho rằng nếu muốn cho lĩnh vực có tên là kinh tế học hành vi thành công, thì phải có nỗ lực liên ngành giữa các môn theo đó các nhà tâm lý học và các nhà kinh tế học phải cùng làm việc với nhau. Đó là điều tất nhiên mà Amos, Danny và tôi đã nghĩ đến, vì chúng tôi đã học hỏi lẫn nhau rất nhiều điều và cũng đã bắt đầu thực sự nghiên cứu chung.

Hóa ra đó là phán đoán không đúng. Mặc dù có một vài nhà tâm lý học đã hợp tác thành công với các nhà kinh tế qua nhiều năm, thí dụ giữa Drazen Orelec và Eldar Sharfir, kinh tế học hành vi là lĩnh vực đầu tiên trong đó các nhà kinh tế đọc công trình nghiên cứu của các nhà tâm lý học và sau đó chuyển sang nghiên cứu chuyên môn của mình một cách độc lập. Một trong những người tham gia đầu tiên, Stanley Schachter, là thí dụ điển hình.

Cần nói cho rõ, lĩnh vực phán đoán và ra quyết định do Kahneman và Tversky khởi xướng trong những năm 1970 tiếp tục gặt hái thành công. Cuộc họp thường niên của họ được tài trợ bởi Hiệp hội về Phán đoán và ra quyết định (Society for Judgement and Decision Making) thu hút hơn 500 học giả mà các công trình của họ thường có sự gắn kết với kinh tế học hành vi. Cũng còn có nhiều học giả hành vi đáng chú ý trong lĩnh vực tiếp thị, bao gồm người bạn cũ của tôi Eric Johnson, nhiều sinh viên cũ của tôi, và nhiều người khác nữa đã tiến hành nghiên cứu về các đề tài như tính toán cảm tính và tính tự chủ. Ý tôi muốn nói là cuộc họp thông thường của các nhà kinh tế hành vi thì không bao gồm nhà tâm lý học nào, và tôi là một trong số rất ít các nhà kinh tế tham dự đều đặn các cuộc họp của SJDM.

Ông đã cố tiến hành một số nghiên cứu về tâm lý học trong thị trường chứng khoán, nhưng đã phải thất vọng trước phản ứng chống lại ông từ những người thẩm định ở các tạp chí kinh tế và tài chính chính thống và cuối cùng ông đã phải bỏ dở chương trình nghiên cứu này.

Có nhiều lý do giải thích xác đáng vì sao các nhà tâm lý học đã không tham gia. Thứ nhất, do chỉ có ít người gắn bó với mô hình lựa chọn duy lý, nên việc nghiên cứu để thoát khỏi nó vốn dĩ không phải là công việc lí thú. Một phản ứng thường thấy sẽ là: “Dĩ nhiên người ta phải chú ý đến các chi phí chìm rồi! Còn ai nghĩ khác nữa chứ?”. Thứ hai, tâm lý học mà các nhà kinh tế hành vi đang sử dụng không được coi là ở trình độ tân tiến nhất đối với các nhà tâm lý học. Nếu các nhà tâm lý học bắt đầu sử dụng các đường cung và đường cầu trong các bài nghiên cứu của mình, các nhà kinh tế sẽ không thấy ý tưởng đó có gì hấp dẫn cả. Cuối cùng, vì lý do nào đó mà nghiên cứu các vấn đề có tính “ứng dụng” trong tâm lý học lâu nay vẫn bị coi là công việc tầm thường. Nghiên cứu các nguyên nhân vì sao nhiều người lâm vào cảnh nợ nần hay bỏ học thì không phải là loại nghiên cứu có thể dẫn các nhà tâm lý hàn lâm đến với danh tiếng và vinh quang, trừ trường hợp ngoại lệ đáng chú ý của Robert Cialdini.

Hơn nữa, chúng tôi - các nhà kinh tế học hành vi chưa thật sự phát triển được môn tâm lý học mới của mình, một ngành tâm lý học có thể nuôi dưỡng “sự thụ tinh chéo” (cross-fertilization) mà chúng tôi kỳ vọng từ đầu. Hầu hết những tiến bộ trong lĩnh vực này mới dừng ở chỗ tìm ra cách tốt nhất để sửa đổi các công cụ của kinh tế học nhằm thích ứng với con người thực cũng như các Econ, hơn là khám phá ra những tri thức mới về hành vi. Trong nhóm các nhà kinh tế mới xuất hiện đã trở thành những người đi đầu trong lĩnh vực này, chỉ có George Loewenstein mới là người thực sự đã có nhiều sáng tạo cho môn tâm lý học mới. Mặc dù được đào tạo chuyên ngành kinh tế, George cũng là một nhà tâm lý học thực sự tài năng, sự thật có thể giải thích một phần là do có gen di truyền. Tên đệm của ông là chữ viết tắt F của dòng họ Freud; Sigmund Freud<sup>1</sup> chính là ông cố nội của ông.

---

Mặc dù nỗ lực đưa các nhà kinh tế và các nhà tâm lý làm việc cùng nhau không thành công, Eric Wanner vẫn tiếp tục cam kết giúp đỡ nuôi dưỡng lĩnh vực này, ngay cả khi nó chỉ còn lại hầu hết là các nhà kinh tế. Quy mô nhỏ bé của Quỹ Russell Sage nói lên rằng nó không thể là nguồn lực chính đủ sức tài trợ cho nghiên cứu nếu lĩnh vực này phát triển vượt quá số lượng thành viên hạt nhân chỉ gồm có vài người, do đó Eric đã thuyết phục ban lãnh đạo Quỹ tiếp tục ủng hộ lĩnh vực này nhưng có mức độ và rất đặc cách. Và trái ngược với kết quả ban đầu, lần này nó đã thành công vang dội.

Đây là kế hoạch do Eric vạch ra. Vào năm 1992, Quỹ lập ra một nhóm các nhà nghiên cứu gọi là Bàn tròn Kinh tế học Hành vi, cung cấp cho họ một số kinh phí khiêm tốn, và giao cho họ mục tiêu nuôi dưỡng sự phát triển trong lĩnh vực này. Số thành viên ban đầu của Bàn

---

<sup>1</sup> Nhà tâm lý học nổi tiếng (1856-1939), người sáng lập phân tâm học - ND.

tròn gồm có George Akerlof, Alan Blinder, Colin Camerer, Jon Elster, Danny Kahneman, George Loewenstein, Tom Schelling, Bob Shiller, Amos Tversky, và tôi, và chúng tôi được tùy ý sử dụng ngân quỹ đã được cấp, một cách hợp lý.

Các thành viên Bàn tròn quyết định cách tốt nhất sử dụng kinh phí hạn hẹp của mình (khởi đầu 100.000 USD một năm) là nuôi dưỡng và khích lệ các học giả trẻ tuổi gia nhập vào lĩnh vực của mình. Để làm được điều đó, chúng tôi tổ chức các chương trình huấn luyện tập trung hai tuần cho các nghiên cứu sinh vào dịp hè. Lúc đó chưa có trường đại học nào dạy các nghiên cứu sinh về kinh tế học hành vi cả, do đó chương trình này là cách để các học viên từ khắp nơi trên thế giới tụ tập về đây để tham gia vào lĩnh vực này. Các chương trình kéo dài 2 tuần này có tên gọi chính thức là Viện nghiên cứu mùa hè của Quỹ Russell Sage về Kinh tế học Hành vi (Russell Sage Foundation Summer Institutes in Behavioral Economics), nhưng ngay từ đầu mọi người gọi nó là các trại hè Russell Sage.

Trại hè đầu tiên được tổ chức tại Berkeley mùa hè năm 1994. Colin, Danny và tôi đứng ra tổ chức, với nhiều thành viên của nhóm Bàn tròn tham gia trong vài ngày với tư cách các giảng viên của khoa. Chúng tôi cũng có một số khách mời hạng ngôi sao, như Ken Arrow, Lee Ross (nhà tâm lý học xã hội) và Charlie Plott. Với tinh thần khích lệ các học giả trẻ tuổi tham gia vào lĩnh vực, chúng tôi mời hai nhà kinh tế mới nhận được bằng tốt nghiệp: Ernst Fehr và Matthew Rabin. Cả hai người đã tự nguyện theo đuổi sự nghiệp trong lĩnh vực kinh tế học hành vi.

Ernst Fehr là cái tên thích hợp nhất đặt cho nhà kinh tế mà tôi từng quen biết. Nếu bạn muốn tìm một tính từ thích hợp để mô tả con người anh ấy thì đó sẽ là “earnest”<sup>1</sup>, và đề tài mà anh ấy quan tâm nhiều nhất là tính công bằng. Sinh ra là người Áo, Ernst đã trở thành

---

<sup>1</sup> Earnest - tiếng Anh có nghĩa là chân thành, thẳng thắn – ND.

một nhân vật trung tâm trong phong trào kinh tế học hành vi tại châu Âu, có cơ sở đặt tại Đại học Zurich, Thụy Sĩ. Giống như Colin, anh ấy đã trở thành một nhà thực hành nổi tiếng về kinh tế học thần kinh.

Bài báo đầu tiên của Fehr khiến chúng tôi chú ý là nói về thực nghiệm. Anh và các cộng sự của mình đã cho thấy trong điều kiện phòng thí nghiệm, “các công ty” trả tiền công nhiều hơn mức lương tối thiểu đã được đáp lại bằng mức độ nỗ lực cao hơn bởi “các công nhân” của họ. Kết quả này đã hỗ trợ cho ý tưởng, lúc đầu do George Akerlof đề xuất, rằng các hợp đồng lao động nên được xem một phần như là sự trao đổi quà cáp. Lý thuyết này nói rằng nếu chủ doanh nghiệp đối xử tốt với công nhân, thông qua tiền công và các điều kiện làm việc, quà tặng đó sẽ được đền đáp lại bằng mức độ nỗ lực làm việc cao hơn và tần suất thay thế nhân công giảm xuống, nhờ đó việc trả tiền công cao hơn mức lương bình quân trên thị trường sẽ đem lại lợi nhuận kinh tế.

Trái ngược lại, bài báo đầu tiên về hành vi của Matthew Rabin là về lý thuyết, lúc đó nó là bài viết lý thuyết quan trọng nhất của kinh tế học hành vi kể từ khi xuất hiện “Lý thuyết triển vọng”. Bài viết của anh ấy là nỗ lực nghiêm túc đầu tiên để phát triển một lý thuyết có thể giải thích một cách rõ ràng hành vi mâu thuẫn quan sát thấy trong các tình huống trò chơi giống như các trò chơi Tối hậu thư và trò chơi Độc tài. Mâu thuẫn là ở chỗ con người tỏ ra nhân từ trong trò chơi Độc tài, khi đem tiền cho một kẻ vô danh, nhưng lại tỏ ra nhỏ nhen đối với những kẻ đã đối xử không công bằng với mình trong trò chơi Tối hậu thư. Do đó, phải chăng việc đem gia tăng niềm hạnh phúc cho người khác cũng khiến ta cảm thấy hạnh phúc theo, hoặc ta kém hạnh phúc đi là do ganh tị? Câu trả lời, như Rabin đề xuất, phụ thuộc vào sự có đi có lại. Chúng ta tốt với người đã đối xử tốt với ta và nhỏ nhen với người đã đối xử tệ với ta. Sự khám phá đã được bàn luận ở phần trước rằng con người hành động giống như “những người hợp tác có điều kiện”, nhất quán với mô hình của Rabin.



Matthew cũng là một người đặc biệt. Cậu thích mặc chiếc áo thun ngắn tay nhuộm màu lòe loẹt, và hình như cậu ta có nguồn cung cấp vô tận loại áo này. Cậu ta cũng là người thích hài hước. Khi cậu gửi bài viết về tính công bằng cho tạp chí *American Economic Review*, tôi được mời viết nhận xét cho bài viết đó. Tôi đã viết nhận xét ủng hộ nhiệt tình việc xuất bản bài này, nhưng tôi đã ghi thêm, mà không cung cấp chi tiết, rằng tôi thấy khó chịu vì anh ta đã bỏ lại một chú thích quan trọng đã có trong bản thảo trước. Chú thích đề cập đến trò chơi mà các nhà kinh tế gọi là “con gà”, trong đó người đầu tiên thừa nhận thất bại trước người khác sẽ bị thua cuộc. Đây là chú thích của anh ấy đã được đưa trở lại trong phiên bản bài báo được xuất bản: “Trong khi tôi vẫn giữ cái tên truyền thống đang được sử dụng cho trò chơi này, tôi xin lưu ý rằng cái tên này cực kỳ phân biệt chủng loài (speciesist) – có rất ít bằng chứng cho thấy các con gà hèn nhát hơn con người và các loài động vật khác.”

Như vậy chúng tôi đã có một đội ngũ toàn ngôi sao để chuẩn bị cho trại hè, cộng thêm những chàng thanh niên nhiều triển vọng, Fehr và Rabin. Nhưng vì chưa làm việc này bao giờ nên chúng tôi không chắc sẽ thu hút được mấy người tham gia. Chúng tôi gửi thông báo đến lãnh đạo của các khoa kinh tế hàng đầu trên thế giới và hy vọng sẽ có người muốn tham dự. Thật may mắn, có hơn 100 học viên nộp đơn, và một nhóm gồm 30 người do chúng tôi lựa chọn đã khăn gói lên đường với tương lai rộng mở trong lĩnh vực này.

Các trại hè này diễn ra hai năm một lần kể từ ngày đó. Khi Danny và tôi quá bận rộn / mệt mỏi / già cả / lười biếng để đứng ra tổ chức và tham gia suốt cả chương trình hai tuần lễ, nó được chuyển giao cho thế hệ trẻ hơn đảm nhiệm. Có một thời gian Colin và George đứng ra tổ chức, và gần đây nhất David Laibson và Matthew Rabin đảm nhiệm.

Một dấu hiệu thành công của các trại hè là tại trại hè đầu tiên, lúc đó David mới chỉ là học viên, như vậy nhóm này đã tự trưởng thành

rất nhanh. Nhiều thành viên khác của đội ngũ giảng viên các khoa hiện đang tham gia giảng dạy cũng là những người đã từng tốt nghiệp lớp huấn luyện trại hè. Tôi xin nói rõ rằng không phải chúng tôi có ý nói rằng chúng tôi là những người đã biến những học giả trẻ tuổi này thành các ngôi sao. Thí dụ, David Laibson đã từng tốt nghiệp MIT và nhận việc tại Harvard trước khi tham gia lớp học trại hè của chúng tôi. Những người khác cũng đang trong quá trình trở thành các ngôi sao. Thay vào đó, thành tích chủ yếu của trại hè là tạo điều kiện cho một số nghiên cứu sinh trẻ, tốt nhất trên thế giới có cơ hội cân nhắc ý muốn trở thành các nhà kinh tế học hành vi, và đem đến cho họ một mạng lưới các nhà kinh tế cùng chí hướng để họ giao lưu.

Mức độ tài năng của những trại viên đã được minh chứng ngay trong năm đầu tiên tổ chức trại hè bởi số người đã trở nên nổi tiếng. Một trong số đó là Sendhil Mullainathan, nghiên cứu sinh vừa mới hoàn thành năm học thứ nhất tại Harvard. Tôi có dịp biết Sendhil khi anh là sinh viên đại học tại Cornell, lấy các bằng cử nhân kinh tế, toán học và khoa học máy tính chỉ trong vòng ba năm. Không khó để thấy anh là người có tài năng về hầu hết các lãnh vực, nhưng tôi đã cố gắng hết sức kéo anh chú tâm vào tâm lý học và kinh tế học. May mắn cho môn này, tôi đã thuyết phục được anh, và cũng do sự ham mê của anh về kinh tế học hành vi nên anh đã chuyển đề tài nghiên cứu sinh từ lĩnh vực khoa học máy tính sang kinh tế học. Trong những thành tựu khác của mình, Sendhil đã thành lập nhóm nghiên cứu phi lợi nhuận đầu tiên về kinh tế học hành vi gọi là idea42 (ý tưởng 42). Sendhil cùng với Matthew và Colin đã đoạt giải mang tên “Thiên tài” của Quỹ MacArthur<sup>1</sup>.

Các trại viên khác của năm đầu tiên trở nên nổi tiếng là Terry Odean, người sáng lập chính về lĩnh vực hành vi của các nhà đầu tư

<sup>1</sup> MacArthur Foundation – một quỹ tư nhân lớn của Mỹ, chuyên tài trợ các tài năng trong các lĩnh vực như văn hóa, nghệ thuật, kinh tế - ND.

cá nhân, Chip Heath, người đã cùng với em trai Dan xuất bản ba cuốn sách về quản lý rất thành công, và hai đồng tác giả tương lai của tôi, những người sẽ sớm xuất hiện ở phần sau của cuốn sách này: Linda Babcock và Christine Jolls.

Mùa hè năm 2014 chúng tôi tổ chức trại hè lần thứ 10, và tôi chưa bỏ lỡ lần nào cả. Bây giờ trại hè có khoảng 300 nghiên cứu sinh, nhiều người có vị trí trong các trường đại học hàng đầu trên khắp thế giới. Nhờ phần lớn các công trình nghiên cứu do các nghiên cứu sinh của các trại hè tiến hành nên đã biến kinh tế học hành vi từ một hoạt động của những người ưa thích những điều khác lạ trở thành một bộ phận sôi động của kinh tế học chính thống. Tất cả những người này cần phải cảm ơn Eric Wanner đã giúp đỡ họ có những bước đi đầu tiên. Có thể coi ông là người tài trợ sáng lập của ngành kinh tế học hành vi.

## Chương 20

### Định nghĩa hẹp bên phía Đông Thượng Manhattan

Đóng góp của Quỹ Russell Sage cho môn kinh tế học hành vi không chỉ giới hạn trong việc thành lập nhóm Bàn tròn. Quỹ còn có chương trình tuyệt vời dành cho các học giả biệt thính những người đến ở tại New York trong một năm, sống trong các căn hộ được trợ cấp ở gần văn phòng của Quỹ nằm bên phía đông Thượng Manhattan. Trách nhiệm duy nhất của các học giả là chỉ cần có mặt để ăn trưa – và tôi dám nói rằng – miễn phí. (Từ thành ngữ Mỹ: “There is no such thing as free lunch” - nghĩa là “Trên đời này không có cái gì cho không cả” –ND). Phần thời gian còn lại của các bạn ở đây là để suy nghĩ và viết lách. Trong năm học 1991-1992, Colin Camerer, Danny và tôi đã lập thành một nhóm, và vợ của Danny, Anne Treisman, cũng là nhà tâm lý học, cũng tham gia với tư cách một học giả biệt thính. Như một bổng lộc, Amos định kỳ cũng đến thăm, do đó chúng tôi kỳ vọng một năm tuyệt vời đang đến. Danny và tôi hy vọng sẽ lập lại điều kỳ diệu mà chúng tôi đã trải nghiệm trước đó tại Stanford và Vancouver. Nhưng mọi chuyện đã không diễn ra như ý muốn.

Thật bất lợi vào lúc này khi tôi bị vướng vào vụ li dị, trong khi nhà riêng của Anne và Danny tại Berkeley bị hỏa hoạn cháy trụi. Nhưng

đây mới chỉ là hai việc gây phân tán tư tưởng mà chúng tôi phải vượt qua. Trong sáu năm kể từ thời gian ở Vancouver, cả hai chúng tôi quá bận rộn đến nỗi bỏ mặc mọi chuyện khác và tập trung làm việc cật lực cho một dự án chung. Chúng tôi có những nghiên cứu sinh làm luận án tiến sĩ cần được quan tâm, Danny và Anne còn có một phòng thí nghiệm tại Berkeley, và ngoài ra còn có những đồng nghiệp tại các trường đại học ở quê nhà mong mỗi chúng tôi đến tham gia góp ý nhiều vấn đề gay gắt mà họ đang gặp phải ở các khoa. Giai đoạn mà chúng tôi có thể tập trung thời gian cho một công việc, bảy ngày một tuần kéo dài trong nhiều tháng, nay đã chấm dứt.

Nhưng chúng tôi cũng thoáng nghĩ rằng phải chăng đã đến lúc cả hai bắt đầu làm việc độc lập với nhau, và ý nghĩ này đã dẫn đến dự án tôi đang làm cùng với Colin. Ý tưởng này gọi là “định nghĩa hẹp” (narrow framing), và nó có liên quan đến một câu hỏi tổng quát hơn về tính toán cảm tính: khi nào các sự kiện kinh tế hay các giao dịch kinh tế được gắn kết với nhau, và khi nào chúng được xử lý riêng biệt? Nếu bạn có một chuyến đi du lịch, thì liệu từng khoản chi phí cho chuyến đi (phí vận chuyển, khách sạn, tiền ăn, tiền đi dã ngoại, quà cáp...) được coi là các khoản giao dịch riêng lẻ, hay chúng được gộp chung lại thành một mục chi chung cho cả kỳ nghỉ, như trường hợp chi phí cả gói cho một chuyến đi du lịch bằng tàu biển du hành? Câu hỏi cụ thể mà Danny và tôi đều vắt óc suy nghĩ là: khi nào thì mọi người bỏ công sức xem xét riêng lẻ từng sự kiện, thay vì gộp chúng lại thành một danh mục đầu tư chung?

Công trình của Danny về đề tài này nằm trong dự án cùng với Dan Lovallo, một nghiên cứu sinh tại Berkeley, người gia nhập nhóm chúng tôi để làm trợ lý nghiên cứu vào năm đó. Ý tưởng của họ là việc ra quyết định quản lý được thúc đẩy bởi hai thiên lệch đối lưu, nhưng không nhất thiết bù trừ cho nhau: dự đoán mạnh bạo và lựa chọn rụt rè. Các dự đoán mạnh bạo xuất phát từ sự phân biệt của

Danny giữa hai khái niệm “quan điểm người trong cuộc” và “quan điểm kẻ bên ngoài”.

Để giải thích sự phân biệt này, Danny kể câu chuyện về một dự án sách. Câu chuyện này đã được mô tả chi tiết trong cuốn *Thinking, Fast and Slow*, nhưng đối với những ai không còn nhớ cuốn sách này, thì xin nhắc lại tóm tắt câu chuyện như sau. Một nhóm học giả thuộc các ngành nghề khác nhau được giao nhiệm vụ thiết kế một giáo trình cho các học sinh trung học về vấn đề ra quyết định. Sau nhiều tháng hao tâm tốn sức cho dự án, Danny phân vân không biết còn cần thêm bao nhiêu thời gian để hoàn thành công việc này. Ông cho tiến hành điều tra dư luận trong nhiều nhóm thành viên khác nhau, mỗi nhóm tự mình viết ra dự đoán riêng của họ để các kết quả độc lập với nhau. Kết quả là ước lượng thời gian để hoàn thành công việc dao động từ 18 -30 tháng. Sau đó Danny nhận thấy có một thành viên trong nhóm là chuyên gia về xây dựng giáo trình, và là người đã theo dõi các nhóm làm việc biên soạn trong nhiều năm. Do vậy Danny đã hỏi ý kiến chuyên gia này để đánh giá nhóm của họ trong tương quan so sánh với các nhóm khác mà ông ta biết, và dựa vào kinh nghiệm của chuyên gia này để dự đoán thời gian cần thiết hoàn thành dự án. Ông chuyên gia, cũng là người trước đó đã đưa ra dự đoán thời hạn trong phạm vi 18-30 tháng, nên tỏ ra ngại ngùng. Ông miễn cưỡng trả lời rằng theo kinh nghiệm của ông, không có nhóm nào hoàn thành công việc tương tự dưới 7 năm, và tệ hơn nữa, 40% các nhóm không bao giờ hoàn thành công việc.

Sự khác biệt giữa hai phán đoán của chuyên gia minh họa sự phân biệt của Danny giữa hai quan điểm, quan điểm của người trong cuộc và quan điểm bên ngoài. Khi người chuyên gia này xem xét vấn đề với tư cách một thành viên trong nhóm dự án, ông ta bị khóa chặt bởi cái nhìn của người trong cuộc - gắn kết niềm lạc quan của mình với nỗ lực của nhóm - và không bận tâm nghĩ đến điều mà các nhà tâm lý gọi là “mức sàn” (base rates), tức là thời gian trung bình của các dự án tương

tự. Khi ông ta đội mũ chuyên gia vào, theo đó có cái nhìn của người bên ngoài, dĩ nhiên ông sẽ xem xét đến tất cả các dự án khác mà ông ta đã biết và do đó đưa ra dự đoán chính xác hơn. Nếu quan điểm bên ngoài được xem xét cẩn thận và được bổ sung các dữ liệu tham khảo thích hợp, thì nó đáng tin cậy hơn quan điểm trong nội bộ.

Vấn đề là ở chỗ quan điểm của người trong cuộc là điều rất tự nhiên và dễ tiếp cận đến mức gây ảnh hưởng đến sự phán xét ngay cả đối với những người hiểu rõ khái niệm - thực sự, thậm chí đối với những người đặt ra khái niệm đó. Sau khi biết tình trạng bệnh tật và khả năng đoán mệnh của Amos, Amos và Danny quyết định cùng nhau biên tập một cuốn sách tập hợp tất cả các bài viết về đề tài ra quyết định, nhưng Amos đã mất trước khi cuốn sách được hoàn thành. Bây giờ Danny có một nhiệm vụ gay go là tự mình viết phần giới thiệu mà trước đó hai người từng dự định sẽ cùng nhau viết. Amos mất vào tháng 6 năm 1996, và tôi nhớ có nói chuyện với Danny vào mùa thu năm đó, và ông nghĩ quyển sách này rồi sẽ được hoàn thành. Ông nói sẽ mất không quá 6 tháng để hoàn thành cuốn sách. Nghe vậy tôi liền cười âm lên. Danny hiểu ý và ngập ngừng nói, “À, cậu muốn ám chỉ về cuốn sách đó [tức cuốn sách trong câu chuyện về quan điểm người trong cuộc] chứ gì. Cuốn sách này hoàn toàn khác. Đây chỉ là một tuyển tập các bài viết, hầu hết các bài báo đó đã được xuất bản. Tôi chỉ cần vài đứa viết chậm như rùa hoàn thành các bài viết của họ và hoàn chỉnh bài giới thiệu là xong.” Cuốn sách được ra đời, rất nhanh sau khi có bài viết cuối cùng và phần giới thiệu được hoàn thành, vào năm 2000, tức là gần 4 năm sau.

Phần nói về “những lựa chọn rụt rè” trong câu chuyện của Kahneman và Lovallò là dựa vào khái niệm nỗi sợ thua lỗ. Nhà quản lý nào cũng có tâm lý sợ thua thiệt khi nói đến mọi kết cục mà có thể truy cứu trách nhiệm cho anh ta. Trong điều kiện của các tổ chức, cảm giác tự nhiên của nỗi sợ thua thiệt sẽ bị trầm trọng thêm bởi hệ thống thưởng phạt. Tại nhiều công ty, có tình trạng lập được thành tích lớn

mà chỉ được phần thưởng khiêm tốn, nhưng khi gây ra tổn thất mức độ tương tự có thể sẽ bị sa thải. Trong những điều kiện như vậy, ngay cả một nhà quản lý khởi đầu công việc với độ rủi ro trung bình, sẵn sàng đánh cược nhằm làm ra lợi nhuận bình quân, cũng có tâm lí rất sợ thua thiệt. Thay vì tìm cách giải quyết vấn đề này, cấu trúc tổ chức của các công ty lại làm cho tình hình nghiêm trọng thêm.

Dưới đây là một thí dụ về việc chuyện này xảy ra như thế nào. Không lâu sau thời gian một năm chúng tôi ở New York, tôi đang dạy một lớp về ra quyết định cho một nhóm các nhà quản lý từ một công ty trong ngành xuất bản báo in. Công ty sở hữu một loạt các nhà xuất bản, chủ yếu là các tạp chí, và mỗi nhà quản lý ngồi trong đám cử tọa đều là sếp của một trong các nhà xuất bản, hoạt động một cách khá độc lập. CEO của công ty cũng có mặt tham dự, đang ngồi cuối phòng họp để quan sát và lắng nghe. Tôi đưa cho các nhà quản lý kịch bản sau: Giả sử các bạn được mời chào một cơ hội đầu tư cho đơn vị của bạn mà kết quả theo một trong hai phương án. Sau khi đầu tư, bạn có 50% cơ hội kiếm được lợi nhuận 2 triệu USD, hoặc 50% cơ hội bị thua lỗ 1 triệu USD. (Chú ý rằng kết quả đầu tư được kỳ vọng của dự án này là 500.000 USD, vì một nửa thời gian họ có lãi 2 triệu USD - lợi nhuận kỳ vọng là 1 triệu USD - và một nửa thời gian họ thua lỗ 1 triệu USD - khoản lỗ kỳ vọng là nửa triệu USD. Vì là công ty lớn nên thua lỗ một triệu đôla, hay thậm chí nhiều hơn, không có ảnh hưởng nhiều đến khả năng thanh toán của công ty). Sau đó tôi yêu cầu các học viên nào đồng ý đầu tư vào dự án này thì giơ tay. Kết quả, trong số 23 nhà quản lý tham gia lớp học, chỉ có 3 người đồng ý sẽ đầu tư.

Sau đó tôi hỏi ông CEO một câu. Nếu các dự án này là “độc lập” - tức là, thành công của một dự án không liên quan đến thành công của các dự án khác - thì ông sẽ nhận bao nhiêu dự án? Ông trả lời: tất cả! Nếu tính tất cả 23 dự án, thì công ty dự kiến sẽ kiếm được 11,5 triệu USD (vì mỗi dự án kỳ vọng có lợi nhuận nửa triệu USD), và chỉ cần tính toán một chút cũng suy ra khả năng thua lỗ toàn bộ là dưới 5%.



Ông ta coi việc thực hiện toàn bộ các dự án như thế này là việc chẳng cần suy nghĩ.

Tôi trả lời ông CEO rằng, “Nếu vậy, thì có nghĩa là ông đang có vấn đề.” “Vì ông sẽ không có được 23 dự án này - ông chỉ có được 3 dự án thôi. Có lẽ ông đã làm điều gì đó không đúng, hoặc là đã thuê những nhà quản lý nhút nhát không dám chấp nhận rủi ro, hoặc, có nhiều khả năng hơn, là hệ thống khuyến khích của ông không thường công cho những ai dám chịu rủi ro.” Ông CEO mỉm cười hiểu ý nhưng chỉ im lặng, đợi xem những học viên khác sẽ trả lời ra sao. Tôi quay sang hỏi một trong các nhà quản lý đã nói rằng ông sẽ không đầu tư vào dự án này lý do vì sao. Anh ta trả lời rằng nếu dự án thành công, có lẽ anh ta sẽ nhận được một cú vỗ vào lưng khen ngợi và cùng lắm là tiền thưởng bằng 3 tháng lương. Nhưng nếu dự án thất bại, nhiều khả năng anh ta sẽ bị sa thải. Anh ta thích công việc này nên không muốn mạo hiểm với xác suất tung đồng tiền để có được tiền thưởng 3 tháng lương.

Định nghĩa hẹp ngăn cản CEO có được tất cả 23 dự án ông mong muốn, và chỉ có được 3 dự án mà thôi. Khi xem xét tổng thể 23 dự án như một danh mục đầu tư, điều rõ ràng là công ty nhận ra một gói đầu tư rất hấp dẫn, nhưng khi thu hẹp việc xem xét vào từng cái một, các nhà quản lý sẽ miễn cưỡng chấp nhận rủi ro. Rút cuộc công ty chấp nhận giải pháp quá ít rủi ro. Giải pháp cho vấn đề này là gộp chung các dự án đầu tư vào một tổng thể để tất cả các dự án được xem xét cả gói.

Tôi đã nhận ra giá trị của việc tập hợp các bộ phận thành một tổng thể trong thời gian làm tư vấn ngắn hạn cho một công ty dược phẩm lớn. Giống như hầu hết các công ty dược phẩm lớn khác, công ty này bỏ ra hơn một tỷ đôla mỗi năm cho nghiên cứu và triển khai, tiến hành nghiên cứu hàng ngàn các hợp chất với hy vọng tìm ra các loại thuốc bom tấn mới. Nhưng thuốc bom tấn rất hiếm khi tìm ra. Ngay cả đối với công ty dược lớn, việc tìm ra được một loại thuốc mới đều đặn hai hoặc ba năm một lần cũng được coi là thành công, và với rất nhiều

loại dược phẩm được đem ra nghiên cứu, thì bất cứ một sản phẩm nào trong số đó cũng được kỳ vọng đem lại lợi nhuận chẳng khác nào một vé xổ số đem lại – có rất ít khả năng trúng giải độc đắc. Nếu bạn nghĩ rằng một công ty bỏ ra hàng tỷ đôla cho đầu tư với những cơ hội rất nhỏ để thỉnh thoảng có được thành công lớn bất ngờ là họ đã hiểu rõ cách suy tính về rủi ro, thì bạn có thể đã nhầm, vì họ chỉ nhận ra điều này trong giai đoạn nghiên cứu và triển khai mà thôi.

Dự án mà tôi có dịp làm việc có liên quan đến tiếp thị và định giá, chứ không phải nghiên cứu và phát triển. Một nhân viên xuất hiện với một kiến nghị làm thí nghiệm nghiên cứu nhiều cách khác nhau để định giá các dược phẩm nào đó, với một trong các mục tiêu nhằm cải thiện mức độ “tuân theo”, theo cách nói của ngành y hiểu nôm na là sử dụng thuốc theo chỉ định của bác sĩ. Đối với một số dược phẩm, đặc biệt là các loại không có tác dụng giảm đau hay có hiệu quả thấy ngay đối với người sử dụng, thì nhiều bệnh nhân sẽ thôi không sử dụng các loại thuốc này. Trong một số trường hợp nhất định, chẳng hạn như dùng thuốc được chỉ định sau cơn đau tim, hiệu quả sẽ thấy rất rõ. Bất cứ sự cải thiện mức độ tuân theo nào cũng đem lại cơ hội có lợi cho cả hai bên. Các bệnh nhân sẽ mạnh khỏe hơn, chi phí y tế giảm xuống, và các công ty dược sẽ kiếm được nhiều tiền hơn do bán được nhiều thuốc hơn. Bất chấp mặt tích cực đầy tiềm năng này, có người nói với chúng tôi rằng tiến hành các thí nghiệm do chúng tôi thiết kế để liên hệ trực tiếp với người tiêu dùng sẽ rất mạo hiểm. Đây là một suy nghĩ sai lầm. Dĩ nhiên ý tưởng đưa ra không hẳn đã đúng – đó là vì sao phải tiến hành thí nghiệm<sup>1</sup>. Nhưng chi phí làm thí nghiệm rất nhỏ, so với quy mô của công ty dược. Nó chỉ rủi ro khi so với kinh phí của nhà

---

1 Một thí nghiệm gần đây cho thấy những can thiệp hành vi có thể có kết quả trong lãnh địa này, mặc dù nó sử dụng công nghệ chưa tồn tại vào lúc đó. Đơn giản chỉ cần dùng điện thoại nhắn tin cho bệnh nhân để nhắc nhở họ dùng thuốc đã được chỉ định (trong nghiên cứu này, để giảm huyết áp hay mức cholesterol) đã giảm được số lượng bệnh nhân do quên hay vì lý do khác mà không sử dụng thuốc từ 25% xuống còn 9% (Wald và những người khác, 2014).

quản lý. Trong thí dụ này, định nghĩa hẹp sẽ ngăn cản sáng tạo và thực nghiệm, hai nhân tố cơ bản cho sự thành công lâu dài của mọi tổ chức.

Cả hai thí dụ về nỗi sợ thua thiệt của nhà quản lý và câu chuyện CEO muốn có 23 dự án đầu tư rủi ro mà chỉ có được 3 dự án minh họa một luận điểm quan trọng về các vấn đề của mối quan hệ chủ sở hữu - người đại diện. Trong các sách vở kinh tế học, những thất bại như vậy thường được mô tả một cách ngấm ngấm là đổ “lỗi” cho người đại diện đã ra quyết định không tối đa hóa giá trị công ty, mà chỉ làm lợi riêng cho cá nhân. Họ bị cho là đã có những quyết định sai vì họ muốn tối đa hóa lợi ích *riêng* của mình hơn là lợi ích của tổ chức. Mặc dù sự diễn giải này thường là đúng, trong nhiều trường hợp thủ phạm chính lại là sếp, chứ không phải nhân viên.

Để làm cho các nhà quản lý dám chịu rủi ro, điều cần thiết là tạo ra môi trường trong đó những nhà quản lý này sẽ được thưởng công do đã có quyết định nhằm tối đa hóa giá trị dự kiến (*ex ante*), nghĩa là với thông tin đã có vào lúc ra quyết định, ngay cả khi kết quả về sau (*ex post*) hóa ra thua lỗ. Thực hiện chính sách như vậy gặp khó khăn bởi thiên lệch dự đoán theo sự thật đã xảy ra (*hindsight bias*). Mỗi khi tồn tại khoảng thời gian nối tiếp giữa thời điểm ra quyết định và thời điểm kết quả được đưa ra, thì các ông chủ thường hay quên rằng ngay lúc đầu chính họ cũng đã nghĩ rằng quyết định như vậy là đúng. Điểm cốt yếu là trong nhiều tình huống mà những người đại diện đưa ra lựa chọn sai lầm, thì người hành xử sai thường là ông chủ, chứ không phải người đại diện. Hành xử sai đó chính là đã không tạo ra một môi trường khích lệ các nhân viên dám chịu rủi ro mà không bị trừng phạt, nếu rủi ro đó không đem lại kết quả. Tôi gọi các tình huống này là do “ông chủ ngốc nghếch” (*dumb principal*). Chúng ta sẽ bàn luận một thí dụ cụ thể cho trường hợp này ở phần sau với bối cảnh ra quyết định trong ngành thể thao.

---

Các câu chuyện trước minh họa cách xử lý vấn đề định nghĩa hẹp của Danny. Còn dự án của tôi về chủ đề này được thực hiện cùng với nghiên cứu sinh tiến sĩ, người vừa đến Cornell để nghiên cứu về tài chính, Shlomo Benartzi. Hóa ra Shlomo là giải pháp trị độc cho tính lười biếng của tôi. Shlomo là người cực kỳ hăng hái và không bao giờ nản chí. Anh cũng thành thạo nghệ thuật “chọc tức tôi”, điều chúng tôi hay nói với nhau. Thường thì tôi hay nói với Shlomi, tên mọi người thường gọi anh, rằng, “Tôi đang rất bận, tôi không thể có ý kiến gì về điều anh hỏi vào lúc này được.” Shlomi hỏi lại: “Thôi được, thế lúc nào anh có thể có ý kiến?” Tôi nói: “Ừ, thì cứ cho là hai tháng nữa, chứ không sớm hơn.” Đúng hai tháng sau, Shlomi sẽ hỏi lại. Chúng ta sẵn sàng cho việc đó chưa? Dĩ nhiên Shlomi hiểu rằng tôi đang có quan điểm của người trong cuộc khi nói về thời hạn hai tháng trong khi cần thời gian nhiều hơn, nhưng dù sao anh ấy vẫn gọi điện nhắc nhở, và cuối cùng tôi phải tìm cách để cùng giải quyết vấn đề đang nghiên cứu với anh. Nhờ sự “chọc tức” cũng như sự phong phú ý tưởng của anh mà tôi đã viết được nhiều bài nghiên cứu hơn khi cộng tác với anh so với khi cộng tác với những người khác.

Shlomo và tôi rất chú ý đến một hiện tượng bất thường gọi là Nghịch lý phần bù vốn cổ phần (equity premium puzzle). Nghịch lý này được công bố lần đầu tiên và được đặt tên bởi Raj Mehra và Edward Prescott trong bài báo ra đời năm 1985. Đáng ngạc nhiên là Prescott chính là người tuyên bố đây là điều bất thường. Ông ta đã và vẫn luôn luôn là một thành viên trung thành của phái bảo thủ, kỳ vọng hợp lý trong kinh tế học. Công trình của ông trong lĩnh vực này có tên là “lý thuyết chu kỳ kinh tế thực” (real business cycles), nhờ đó sau này ông đã đoạt giải Nobel kinh tế. Nhưng không giống tôi, Prescott đã không hề tuyên bố những điều bất thường đó trong chương trình nghiên cứu của ông. Tôi đoán rằng nhờ tầm nhìn toàn cầu của mình ông đã phát hiện vấn đề này đang gây bối rối, nhưng ông và Mehra cũng biết vấn đề này sẽ dẫn đến nhiều điều thú vị.

Thuật ngữ “Phần bù vốn cổ phần” (equity premium) được định nghĩa là sự chênh lệch về lợi nhuận giữa các vốn cổ phần (các cổ phiếu) và các tài sản phi rủi ro như các trái phiếu ngắn hạn của chính phủ. Độ lớn của phần bù vốn cổ phần trong quá khứ phụ thuộc vào khoảng thời gian được áp dụng và nhiều định nghĩa khác, nhưng vào khoảng thời gian mà Mehra và Prescott nghiên cứu 1889-1978, phần bù vốn cổ phần vào khoảng 6% một năm.

Sự thật về các cổ phiếu có tỷ suất lợi nhuận cao hơn lãi suất trái phiếu kho bạc là điều không có gì phải ngạc nhiên. Bất cứ mô hình nào mà trong đó các nhà đầu tư là những người sợ mạo hiểm đều đưa ra dự đoán như sau: do các cổ phiếu có độ rủi ro cao hơn nên các nhà đầu tư sẽ đòi hỏi phần bù cao hơn so với các tài sản phi rủi ro, có như thế mới khuyến khích họ chấp nhận rủi ro. Trong nhiều bài báo về kinh tế học, sự phân tích chỉ dừng lại ở đó. Lý thuyết kinh tế dự đoán rằng một tài sản sẽ có lợi nhuận cao hơn các loại tài sản khác khi nó có nhiều rủi ro hơn, các tác giả đã tìm ra những bằng chứng để khẳng định phán đoán này, và đây được ghi nhận là một chiến thắng của lý thuyết kinh tế.

Điều làm cho phân tích của Mehra và Prescott trở nên đặc biệt là họ đã không chỉ nêu vấn đề liệu lý thuyết kinh tế có thể giải thích được sự tồn tại của phần bù vốn cổ phần, mà còn đặt câu hỏi liệu lý thuyết kinh tế có lý giải được độ lớn của phần bù này thật sự là bao nhiêu. Đây là một trong số rất ít các bài kiểm tra trong kinh tế học mà tôi biết nơi các tác giả đã đưa ra tuyên bố về độ lớn chấp nhận được của một hiệu ứng nào đó<sup>1</sup>. Sau khi mổ xẻ các con số, Mehra và

---

1 Họ có thể làm điều này là vì, do các lý do kỹ thuật, lý thuyết tiêu chuẩn đưa ra dự đoán về mối quan hệ giữa phần bù vốn cổ phần với lợi nhuận phi rủi ro. Hóa ra là trong thế giới kinh tế học đương thời, khi lãi suất thật (đã điều chỉnh theo lạm phát) của các tài sản phi rủi ro thấp, thì phần bù vốn cổ phần không thể quá lớn. Và khoảng thời gian họ nghiên cứu, tỷ suất sinh lợi thực của trái phiếu kho bạc là dưới 1%. Cái đó không chỉ là sự khác biệt lớn, mà là khổng lồ. Phải mất 70 năm cho một danh mục đầu tư tăng gấp đôi nếu tỷ lệ tăng trưởng 1% một năm, và 52 năm nếu tăng trưởng 1,35%, nhưng chỉ 10 năm nếu tăng trưởng 7%.

Prescott kết luận rằng giá trị lớn nhất của phần bù vốn cổ phần mà họ có thể dự đoán theo mô hình của mình là 0.35%, rất xa con số quá khứ là 6%. Các nhà đầu tư phải được coi là những người sợ rủi ro đến mức phi lý mới có thể giải thích được các con số lợi nhuận quá khứ. Kết quả nghiên cứu này gây ra tranh cãi lớn, và phải mất đến 6 năm bài báo của họ mới được xuất bản. Tuy nhiên, khi đã được xuất bản, nó đã thu hút sự chú ý rất lớn và nhiều nhà kinh tế đã lao vào tranh luận để biện minh hoặc để giải thích hiện tượng này. Nhưng tại thời điểm Shlomo và tôi bắt đầu suy nghĩ về vấn đề này, chưa có giải thích nào hoàn toàn thỏa mãn, chỉ ít là đối với Mehra và Prescott.

Chúng tôi quyết định thử đi tìm lời giải cho nghịch lý phần bù vốn cổ phần. Để hiểu cách tiếp cận của chúng tôi, sẽ dễ dàng hơn nếu xem lại một bài viết kinh điển khác của Paul Samuelson, trong đó ông mô tả cuộc nói chuyện tại bữa ăn trưa với một đồng nghiệp tại câu lạc bộ các giảng viên MIT. Samuelson nói ông đã đọc ở đâu đó nói rằng định nghĩa kẻ hèn nhất là người nào đó từ chối chấp nhận bất cứ bên nào trong một cuộc cá cược với tỷ lệ ăn thua 2:1. Sau đó ông quay sang một đồng nghiệp, nhà lịch sử kinh tế tên là E. Carey Brown, và nói, “Giống như anh, Carey.”

Để chứng minh luận điểm của mình, Samuelson thách Brown cá cược. Tung một đồng tiền, nếu ra mặt ngựa anh ta thắng 200 USD, ra mặt sấp anh ta thua 100 USD. Như Samuelson đã dự đoán, Brown từ chối chơi cá cược này, nói rằng: “Tôi không cá cược là vì tôi thấy xót xa khi mất 100 USD hơn là vui mừng khi được 200 USD.” Cách nói khác của Brown là “Tôi là người sợ thua lỗ”. Thế rồi Brown nói gì đó khiến Samuelson ngạc nhiên. Ông nói rằng ông không thích cá cược, nhưng sẽ vui lòng đánh cược 100 lần như thế.

Điều đó làm Samuelson phải suy nghĩ, sau đó không lâu ông quay trở lại với chứng minh rằng những ưu tiên của Brown là không nhất quán, và do đó không hợp lý theo các chuẩn mực kinh tế. Cụ thể, ông đã chứng minh, với một điều kiện, rằng nếu ai đó không muốn đánh

cược một lần, anh ta sẽ không đồng ý chơi nhiều lần cá cược đó. Điều kiện đó là việc anh ta không muốn cá cược một lần không bị chi phối bởi những thay đổi tương đối nhỏ trong tài sản của anh ta, cụ thể là giá trị tài sản có thể nhận được hoặc mất đi nếu anh ta chơi tất cả số lần cá cược. Trong trường hợp này, anh ta có thể thua lỗ nhiều nhất là 10.000 USD (nếu anh ta thua tất cả 100 lần cá cược) và thắng nhiều nhất là 20.000 USD (nếu anh ta thắng tất cả số lần cá cược). Nếu Brown đã có một số tiền tích góp lớn cho nghỉ hưu thì có thể anh ta đã thường xuyên được thêm hoặc mất đi một khoản tiền như thế, do đó có lẽ không sai nếu nói rằng câu trả lời của anh ta đối với câu hỏi của Samuelson sẽ không thay đổi nếu đột nhiên anh ta giàu hơn 5000 USD hoặc nghèo đi chừng đó tiền<sup>1</sup>.

Đây là logic trong lập luận của Samuelson. Giả sử Brown đồng ý chơi 100 lần cá cược, nhưng sau khi chơi 99 lần, Samuelson cho anh ta cơ hội dừng lại, như thế lần chơi cuối cùng để ngỏ (chơi tiếp một lần nữa hoặc thôi). Brown sẽ làm gì? Chúng ta biết rằng anh ta không thích chỉ chơi một lần, và bây giờ mức độ thay đổi giá trị tài sản trong phạm vi đã nói, nên anh ta dừng lại. Bây giờ giả sử chúng ta lặp lại như thế sau 98 lần đánh cược. Chúng ta bảo anh ta rằng hai lần đánh cược cuối cùng bây giờ để ngỏ. Brown sẽ làm gì? Là một nhà kinh tế được đào tạo, anh ta sẽ áp dụng phương pháp quy nạp ngược (backward induction), có nghĩa là bắt đầu tại điểm cuối và tiến hành tổng hợp ngược về điểm ban đầu. Khi làm như vậy, anh ta sẽ biết rằng khi anh ta đã đạt đến lần đánh cược thứ 100 tức là lúc phải chọn lựa đánh một lần cuối hay thôi thì anh ta sẽ từ chối đánh tiếp, và từ đó suy ra lần đánh cược thứ 99 cũng là một lần đánh cược quan trọng mà anh ta lại không thích đánh cược một lần, do đó anh ta cũng nói không với lần

---

1 Điều quan trọng đối với lập luận của Samuelson là ông sử dụng tính hữu dụng được kỳ vọng theo truyền thống của tạo lập tài sản. Hành xử vô lí từ việc tính toán cảm tính như hiệu ứng tiền nhà cái không được phép dùng trong trường hợp này vì tài sản là thứ có thể hoán đổi.

đánh cược thứ 99. Nhưng nếu ta cứ áp dụng logic này một cách liên tiếp, ta sẽ đi đến kết quả Brown sẽ không đánh cược lần thứ nhất. Bởi thế mà Samuelson đi đến kết luận: Nếu bạn không thích đánh cược một lần, bạn sẽ không đánh cược nhiều lần.

Kết quả này khá bất ngờ. Xem ra không phải không có lí khi từ chối đánh cược mà bạn có 50% cơ hội mất 100 USD, đặc biệt 100 USD ở đầu những năm 1960 có giá trị hơn 750 USD bây giờ. Không có nhiều người muốn mạo hiểm đánh mất số tiền đó cho một trò chơi tung đồng tiền, ngay cả khi có cơ hội ngang nhau để thắng gấp đôi số tiền đó. Mặc dù đánh cược kết hợp 100 lần xem ra khá hấp dẫn, không thể phủ định lập luận logic của Samuelson. Như ông đã nhắc lại một lần trong một bài báo ngắn khác của ông, lần này tất cả từ ngữ trong bài viết chỉ gồm một âm tiết<sup>1</sup>: “Nếu điều gì không đáng để người ta hành động một lần, nó sẽ không đáng để người ta làm hai lần, ba lần... hay bất cứ lần nào.” Có chuyện gì ở đây vậy?

Samuelson không chỉ nói cho người bạn đồng nghiệp biết anh ta đã mắc sai lầm mà còn làm được nhiều hơn thế. Ông đã đưa ra một chẩn đoán có tính khiêu khích được nêu trong tiêu đề của bài báo: “Rủi ro và bất định: Sự nguy hiểm của các con số lớn.” Theo quan điểm của Samuelson sai lầm của Brown là chấp nhận đánh cược 100 lần trong trò chơi này, và ông nghĩ rằng Brown mắc sai lầm là vì anh ta đã hiểu sai nguyên tắc thống kê được gọi là luật số lớn. Luật số lớn nói rằng nếu bạn đánh cược lặp đi lặp lại với số lần chơi đủ lớn, kết quả thu được sẽ khá gần với giá trị kỳ vọng. Nếu bạn tung đồng tiền 1000 lần, số lần xuất hiện mặt ngửa sẽ rất gần con số 500. Do đó Brown đã đúng khi kỳ vọng rằng nếu anh ta chơi trò chơi đánh cược 100 lần của Samuelson, anh ta ít có khả năng bị mất tiền. Quả thật, khả năng

---

1 Không hoàn toàn đúng như vậy. Đây là đoạn kết trong bài báo của ông. “Không cần phải nói thêm nữa. Tôi đã nói hết ý tôi rồi. Và, ngoại trừ từ ngữ cuối cùng, tất cả các từ khác chỉ gồm một âm tiết.” Sự thực là, ông có nói lời từ “again” (lần nữa) ở đâu đó trong bài viết, rõ ràng là do sơ suất. Phần tham khảo này, cũng như phát hiện ra “again” (gồm hai âm tiết - ND) có được là nhờ con mắt sắc sảo của Maya Bar – Hillel, tôi mắc nợ cô ấy.



anh ta bị mất tiền chỉ là 1 trên 2300. Samuelson nghĩ rằng sai lầm của Brown là đã bỏ qua khả năng đánh mất khoản tiền lớn. Nếu bạn đánh cược khi bạn có 50% khả năng bị thua, thì mức thua lỗ lớn nhất ở đây là 100 USD. Nếu bạn chơi 100 lần trò chơi đó, rất ít khả năng bạn bị thua, nhưng có một số khả năng, được coi là vô cùng nhỏ, bị thua tới 10.000 USD khi tung đồng tiền ra mặt sấp 100 lần liên tiếp.

Cách xử lý của chúng tôi trong kịch bản trò chơi này, Benartzi và tôi nghĩ rằng Samuelson chỉ đúng một nửa. Ông đúng khi nói rằng người đồng nghiệp của ông đã mắc sai lầm. Đó là không logic, theo lập luận của Samuelson, khi từ chối đánh cược một lần, nhưng lại chấp nhận đánh cược nhiều lần. Nhưng trong khi Samuelson phê phán Brown chấp nhận chơi nhiều lần, chúng tôi nghĩ sai lầm của anh ta là đã từ chối chơi một lần. Lỗi ở đây là do định nghĩa hẹp. Phê phán việc chấp nhận chơi đánh cược 100 lần quả thực là không đúng chỗ. Tính trung bình Brown kỳ vọng sẽ thắng 5000 USD bằng cách chấp nhận trò chơi này và với khả năng bị mất tiền là rất nhỏ. Khả năng bị mất số tiền lớn lại càng ít hơn nữa. Cụ thể, khả năng bị mất hơn 1000 USD là khoảng 1 trên 62.000. Như Matthew Rabin và tôi đã viết trên chuyên mục “Những điều bất thường” về đề tài này: “Một luật sư giỏi có thể khiến bạn bị coi là mất trí vì đã từ chối canh bạc này.” Nhưng nếu từ chối đánh cược 100 lần là điên rồ, logic trong lập luận của Samuelson phải đảo ngược lại: bạn *không* nên từ chối đánh cược một lần! Shlomo và tôi đã gọi hiện tượng này là “nỗi sợ thua lỗ thiếu cận” (myopic loss aversion). Cách duy nhất bạn có thể chấp nhận chơi 100 lần đánh cược hấp dẫn là trước hết chấp nhận lần đánh cược đầu tiên, và chỉ có suy nghĩ về trò đánh cược này một cách tách biệt từng lần đánh cược mới khiến bạn bị đánh lừa từ chối trò chơi này.

Logic tương tự cũng áp dụng cho đầu tư vào cổ phiếu và trái phiếu. Hãy nhớ rằng nghịch lý phân bù vốn cổ phần đặt ra câu hỏi vì sao người ta sẽ giữ nhiều trái phiếu nếu họ kỳ vọng lợi nhuận hằng năm từ cổ phiếu cao hơn 6%. Câu trả lời của chúng tôi là cách nhìn về đầu tư

của họ quá ngắn hạn. Với 6% chênh lệch lợi nhuận, trong một khoảng thời gian dài chẳng hạn 20 hay 30 năm, khả năng cổ phiếu vận hành kém hơn trái phiếu là rất nhỏ, cũng giống như (mặc dù tỷ lệ ăn thua không bằng như thế) khả năng mất tiền trong trò chơi đánh cược 100 lần của Samuelson.

Để kiểm tra giả thiết này, Shlomo và tôi đã tiến hành một thí nghiệm sử dụng các nhân viên hành chính mới được tuyển dụng gần đây tại Đại học Southern California, là nơi có chương trình góp quỹ hưu trí trong đó các nhân viên phải quyết định đầu tư bao nhiêu cho quỹ hưu trí của mình. Tại Mỹ các chương trình này thường gọi là chương trình 401(k), một thuật ngữ có nguồn gốc từ một điều khoản trong luật thuế theo đó việc góp quỹ này là hợp pháp. Chúng tôi yêu cầu tất cả các đối tượng thử tưởng tượng rằng chỉ có hai phương án lựa chọn đầu tư trong chương trình hưu trí này, một phương án rủi ro nhiều hơn với lợi nhuận cao hơn và phương án kia an toàn hơn nhưng lợi nhuận kỳ vọng thấp hơn. Kèm theo là các biểu đồ cho thấy sự phân bố lợi nhuận cho cả hai quỹ dựa vào mức lợi nhuận trong 68 năm qua. Quỹ có độ rủi ro cao hơn được dựa vào mức lợi nhuận theo chỉ số các công ty lớn của Mỹ, trong khi quỹ an toàn hơn được dựa vào mức lợi nhuận của một danh mục đầu tư gồm các trái phiếu chính phủ thời hạn 5 năm. Nhưng chúng tôi không nói cho các đối tượng biết điều này, nhằm tránh cho họ mọi định kiến có thể có về cổ phiếu và trái phiếu.

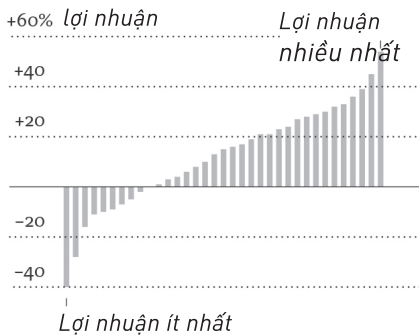
Tâm điểm của thí nghiệm là cách thức các mức lợi nhuận được thể hiện. Trong một phiên bản, các đối tượng được cho xem sự phân bố của các tỷ suất lợi nhuận hằng năm; trong phiên bản khác họ được xem sự phân bố tỷ suất lợi nhuận bình quân hằng năm được mô phỏng trong thời gian 30 năm (Xem hình 9). Phiên bản thứ nhất biểu thị mức lợi nhuận nếu nhìn vào các báo cáo quỹ hưu trí của họ mỗi năm một lần, trong khi phiên bản thứ hai thể hiện kinh nghiệm mà họ có thể kỳ vọng từ chiến lược đầu tư -30 năm - và - tạm quên đi. Lưu ý rằng dữ liệu sử dụng trong hai đồ thị này là giống nhau hoàn toàn. Điều đó

nghĩa là trong thế giới của các Econ, sự khác biệt trong các biểu đồ là SIFs (Những nhân tố được cho là không phù hợp) và sẽ không có ảnh hưởng gì đến sự chọn lựa của mọi người.

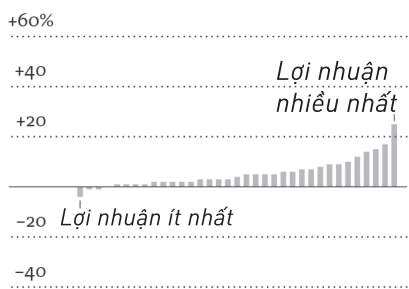
HÌNH 9

**Phân bố lợi nhuận một năm**

Quỹ A: rủi ro cao, lợi nhuận nhiều

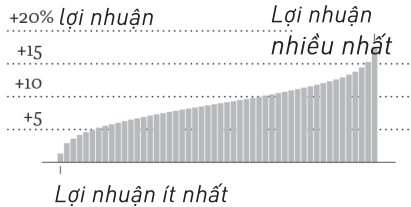


Quỹ B: rủi ro thấp, lợi nhuận ít

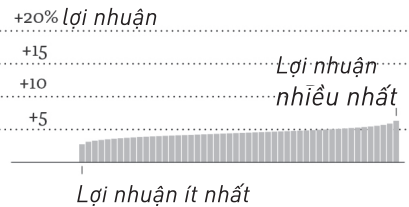


**Phân bố lợi nhuận trung bình hằng năm trong 30 năm**

Quỹ A: rủi ro cao, lợi nhuận nhiều



Quỹ B: rủi ro thấp, lợi nhuận ít



Đối với các đối tượng con người thật của chúng ta (ý nói những người không suy nghĩ như các Econ-ND), số liệu được trình bày đã có ảnh hưởng rất lớn. Các nhân viên đã được cho xem tỷ suất lợi nhuận hằng năm đã chọn đặt 40% danh mục đầu tư giả thiết của họ đầu tư vào cổ phiếu, trong khi những người nhìn vào mức lợi nhuận bình quân trong dài hạn đã chọn lấy 90% số tiền của mình đầu tư vào cổ phiếu. Những kết quả này, cùng với một số kết quả khác, đi ngược lại

với giả thiết của Simuelson về việc con người đánh giá quá cao hiệu ứng giảm rủi ro của trò chơi lặp lại nhiều lần. Khi mọi người nhìn vào số liệu thực tế, họ thích danh mục đầu tư mạo hiểm hơn.

Một hệ lụy của phân tích này là con người nhìn vào danh mục đầu tư của mình càng thường xuyên bao nhiêu thì họ càng ít muốn chịu rủi ro bấy nhiêu, bởi vì nếu bạn nhìn thường xuyên hơn, bạn sẽ thấy thua lỗ nhiều hơn. Và quả thực, đó là một hệ lụy mà sau đó tôi đã khảo sát cùng với Kahneman và Tversky. Đây là bài báo duy nhất mà Amos, Danny và tôi xuất bản cùng nhau (cùng với học trò của Danny lúc đó là Alan Schwartz, bây giờ là giáo sư về ra quyết định trong y học tại Đại học Illinois, Chicago). Bài báo được xuất bản năm 1997 trong số đặc biệt của *Quarterly Journal of Economics* để tưởng nhớ Amos. Chúng tôi đã phải hoàn thành bài báo mà không có ông.

Bài báo tường thuật về một thí nghiệm trong đó các đối tượng là sinh viên tại Berkeley được giao nhiệm vụ đầu tư số tiền của một người quản lý danh mục đầu tư vào một quỹ từ thiện của trường đại học. Dĩ nhiên ở đây họ chỉ đóng giả là những người quản lý danh mục đầu tư, nhưng số tiền họ được hưởng trong thí nghiệm đúng là phụ thuộc vào việc đầu tư của họ sẽ diễn ra như thế nào. Những khoản thu nhập của họ dao động từ 5 USD đến 35 USD trong vòng chưa đến một giờ, nên đối với họ là có ý nghĩa thật sự. Như trong thí nghiệm trước, các đối tượng chỉ có hai lựa chọn, một phương án rủi ro hơn nhưng lợi nhuận nhiều hơn và một phương án an toàn hơn nhưng lợi nhuận ít hơn. Trong trường hợp này, điều chúng tôi thay đổi là mức độ thường xuyên mà các đối tượng nhìn vào các kết quả do quyết định của họ. Một số đối tượng xem kết quả của họ đến 8 lần trong một năm theo bản mô phỏng kết quả, trong khi người khác chỉ xem mỗi một lần cho một năm hay 5 năm một lần. Như đã dự đoán theo lý thuyết nỗi lo sợ thua lỗ thiên cận, những người xem kết quả của mình càng thường xuyên thì càng thận trọng. Những người xem kết quả của mình 8 lần trong một năm chỉ bỏ ra 41% số tiền của mình vào cổ phiếu, trong khi

những người chỉ xem kết quả của mình mỗi một lần trong một năm đầu tư 70% vào cổ phiếu.

Những khám phá thực nghiệm này gần đây đã được lập lại trong thí nghiệm tự nhiên nhờ có sự thay đổi luật tại Israel. Một bài báo của nghiên cứu sinh tiến sĩ tại Chicago Maya Shaton nghiên cứu điều đã xảy ra vào năm 2010 khi một cơ quan chính phủ quản lý các quỹ tiết kiệm hưu trí đã thay đổi phương pháp các quỹ báo cáo lợi nhuận của mình. Trước đây, khi một nhà đầu tư kiểm tra các khoản đầu tư của mình, thì con số đầu tiên xuất hiện tương ứng với một quỹ cho trước là lợi nhuận cho tháng gần nhất. Sau khi có quy định mới, các nhà đầu tư được cho xem lợi nhuận của năm trước. Như đã dự đoán theo lý thuyết nỗi sợ thua lỗ thiên cận, sau khi thay đổi quy định, các nhà đầu tư đã chuyển hướng đầu tư tài sản vào cổ phiếu nhiều hơn trước. Họ cũng ít giao dịch hơn, và cũng ít khi chuyển tiền vào các quỹ có lợi nhuận gần đây cao hơn. Nhìn chung đây là một quy định rất hợp lý.

Những thí nghiệm này chứng tỏ rằng khi bạn nhìn vào lợi nhuận từ danh mục đầu tư của mình càng thường xuyên bao nhiêu thì bạn càng không dám chấp nhận rủi ro bấy nhiêu. Trong bài báo “nỗi sợ thua lỗ thiên cận” của chúng tôi, Benartzi và tôi đã sử dụng lý thuyết kỳ vọng và tính toán cảm tính để cố gắng giải thích nghịch lý phân bù vốn cổ phần. Chúng tôi đã sử dụng số liệu lịch sử về cổ phiếu và trái phiếu và hỏi các nhà đầu tư mức độ thường xuyên đánh giá danh mục đầu tư của họ để họ khỏi băn khoăn về sự khác biệt giữa cổ phiếu và trái phiếu, hay muốn duy trì một danh mục đầu tư có tỷ lệ 50-50 giữa hai loại tài sản này. Câu trả lời chúng tôi nhận được là khoảng một năm. Dĩ nhiên các nhà đầu tư sẽ có sự khác nhau về mức độ thường xuyên xem xét danh mục đầu tư của họ, nhưng tần số một năm một lần là khá hợp lý. Các cá nhân lập hồ sơ thuế thu nhập một năm một lần; tương tự, trong khi các quỹ hưu trí và quỹ từ thiện báo cáo cho hội đồng quản trị trên cơ sở định kỳ, báo cáo thường niên có lẽ là báo cáo quan trọng nhất.

Hệ quả phân tích của chúng tôi là phần bù vốn cổ phần – hay tỷ suất lợi nhuận đòi hỏi từ các cổ phiếu - là quá cao vì các nhà đầu tư nhìn vào các danh mục đầu tư của mình quá thường xuyên. Mỗi khi có người yêu cầu tôi cho lời khuyên về đầu tư, tôi nói với họ nên mua một danh mục đầu tư đa dạng hóa nghiêng hẳn về cổ phiếu, đặc biệt nếu họ còn trẻ, và sau đó hết sức tránh đọc các tin tức trên báo chí trừ tin thể thao. Trò chơi ô chữ thì chấp nhận được, nhưng theo dõi các mạng lưới tin tài chính truyền cáp thì tuyệt đối cấm<sup>1</sup>.

Trong thời gian một năm tại Quỹ Russell Sage, Colin và tôi thường xuyên đi xe taxi cùng nhau. Đôi khi rất khó bắt gặp chiếc taxi chưa có khách, nhất là vào những ngày lạnh giá hay khi có hội họp lớn trong thành phố. Chúng tôi thỉnh thoảng nói chuyện với tài xế taxi và hỏi việc họ quyết định số giờ làm việc mỗi ngày như thế nào.

Hầu hết tài xế làm việc cho công ty taxi với số lượng đầu xe rất lớn. Họ thuê xe taxi trong thời gian 12 tiếng, thường từ 5 giờ sáng đến 5 giờ chiều, hoặc 5 giờ chiều đến 5 giờ sáng hôm sau<sup>2</sup>. Tài xế trả tiền thuê xe với giá cố định và phải trả lại xe với thùng xăng đầy. Anh ta giữ lại toàn bộ số tiền kiếm được trừ cước phí báo trên đồng hồ ghi cây số, cộng với tiền boa. Chúng tôi bắt đầu hỏi các tài xế: “Hằng ngày, anh quyết định đến lúc nào thì nghỉ?” 12 giờ là thời gian rất dài khi lái xe

1 Dĩ nhiên, nói như vậy không có nghĩa là các cổ phiếu luôn luôn tăng giá. Chúng ta đã thấy rất gần đây là cổ phiếu có thể rớt giá 50%. Đó là lý do vì sao tôi nghĩ chính sách giảm tỷ lệ phần trăm cổ phiếu trong danh mục đầu tư khi bạn già đi là rất có lí. Các quỹ ngày mục tiêu (target date fund) được sử dụng như các chiến lược đầu tư cơ bản trong hầu hết các chương trình hưu trí thì hiện nay đều làm theo chiến lược này.

2 Việc thay đổi tài xế vào 5 giờ chiều là đặc biệt điên rồ vì nó diễn ra đúng lúc có nhiều hành khách rời công sở. Và với nhiều đội xe taxi tập trung tại Queens, rất xa khu trung tâm của Manhattan, các tài xế thường phải quay về gara vào lúc 4 giờ chiều, bật đèn báo hiệu hết giờ chờ khách. Một nghiên cứu gần đây phát hiện rằng điều này làm cho số xe taxi giảm đi 20% trên đường trong khoảng thời gian từ 4-5 giờ chiều, so với một giờ trước đó. Xem Grynbaun (2011) về toàn bộ câu chuyện này.

trong điều kiện giao thông trên đường phố New York, nhất là phải để mắt quan sát tìm kiếm hành khách. Một số tài xế nói với chúng tôi rằng họ đã áp dụng chiến lược thu nhập mục tiêu. Họ đặt ra mục tiêu số tiền họ muốn có được sau khi trừ tiền thuê xe và tiền xăng, và khi họ đã đạt được mục tiêu đặt ra thì họ sẽ nghỉ và về nhà, kết thúc một ngày làm việc.

Câu hỏi về mức độ làm việc chăm chỉ của con người có liên hệ với một dự án mà Colin, George Loewenstein và tôi đang suy nghĩ; chúng tôi gọi đó là dự án “nỗ lực”. Chúng tôi đã thảo luận ý tưởng này một thời gian và làm vài thí nghiệm, nhưng vẫn chưa tìm được góc nhìn như mong muốn. Chúng tôi quyết định coi việc nghiên cứu cách ra quyết định thực sự của các tài xế taxi có thể là đáp số chúng tôi đang đi tìm.

Tất cả các tài xế đều cất giữ số liệu thu cước phí trên một tờ giấy gọi là phiếu hành trình (trip sheet). Thông tin lưu giữ bao gồm thời gian đón khách, điểm đến và giá cước. Phiếu hành trình còn ghi thời gian tài xế trả xe về công ty. Bằng cách nào đó, Colin tìm ra được người quản lý của một công ty taxi và người này đồng ý cho chúng tôi sao chụp các phiếu hành trình này. Sau đó chúng tôi bổ sung vào dữ liệu này hai bộ tài liệu của công ty taxi thành phố New York và người được ủy quyền cho thuê xe Limo. Việc phân tích số liệu trở nên phức tạp nên chúng tôi tuyển thêm Linda Babcock, nhà kinh tế về lao động và đã tốt nghiệp lớp học trại hè Russell Sage, người có kỹ năng giỏi về toán kinh tế, cùng tham gia.

Câu hỏi trung tâm của bài báo là các tài xế có làm việc nhiều giờ hơn vào ngày có thu nhập cao hơn hay không. Bước đầu tiên là phải cho thấy các ngày có thu nhập cao hoặc thấp, và sau đó dự đoán thu nhập cả ngày dựa vào thu nhập phần đầu trong ngày. Điều này là đúng. Vào những ngày đông khách, các tài xế kiếm được nhiều hơn trong một giờ và kỳ vọng kiếm được nhiều hơn nữa nếu làm thêm giờ. Sau khi thiết lập được dữ liệu này, chúng tôi chuyển sang câu hỏi trung

tâm và thu được kết quả gây sốc cho các nhà kinh tế. Thu nhập càng cao, càng ít tài xế làm việc.

Kinh tế học cơ bản cho chúng ta biết rằng các đường cầu dốc xuống và đường cung dốc lên. Tức là, tiền công càng cao, càng có nhiều lao động được cung cấp. Còn ở đây kết quả hoàn toàn ngược lại! Điều quan trọng là phải làm rõ những kết quả này nói lên điều gì và không nói lên điều gì. Giống như các nhà kinh tế khác, chúng tôi tin rằng nếu tiền công của tài xế taxi tăng gấp đôi, sẽ có nhiều người muốn kiếm sống bằng nghề này. Và thậm chí vào bất cứ ngày nào, nếu có lý do để tin rằng ngày đó sẽ có nhiều khách, thì sẽ có ít tài xế quyết định nghỉ việc và đi tắm biển vào hôm đó. Ngay cả các nhà kinh tế hành vi cũng tin rằng mọi người sẽ mua ít đi khi giá cả tăng lên và cung sẽ tăng khi tiền công tăng. Nhưng để quyết định làm bao nhiêu giờ vào cái ngày họ đi làm, các tài xế bị rơi vào cái bẫy tư duy thu hẹp về mức thu nhập của họ trong một ngày vào thời gian đó, và điều này dẫn họ đến sai lầm là làm việc ít đi trong những ngày dễ kiếm ăn so với những ngày khó kiếm ăn<sup>1</sup>.

Vâng, không phải tất cả tài xế nào cũng mắc sai lầm này. Lái xe taxi là một trải nghiệm qua học hỏi kiểu *Groundhog Day*, theo đó một điều giống nhau được tái hiện hằng ngày, và tài xế taxi sẽ học hỏi kinh nghiệm để vượt qua thiên lệch này theo thời gian. Chúng tôi phát hiện ra rằng nếu phân chia từng mẫu thí nghiệm của chúng tôi thành hai phần căn cứ vào thâm niên của các đối tượng lái xe taxi, thì kết quả

---

1 Nhớ lại bàn luận của chúng tôi về Uber và điều chỉnh tăng giá sốc. Nếu một số lái xe của họ hành xử theo cách này, nó sẽ hạn chế tính hiệu quả của cơn sốt hành khách đối với việc tăng cung ứng lái xe. Câu hỏi then chốt, không thể trả lời nếu không tiếp cận được dữ liệu của họ, là phải chăng nhiều lái xe theo dõi sự điều chỉnh tăng giá sốc khi họ không lái xe và chỉ lao vào xe khi thấy giá tăng lên. Nếu nhiều lái xe phản ứng theo cách này, điều đó sẽ làm giảm xu hướng các lái xe xuất phát làm việc sớm sau khi đã trúng mánh với bội số giá cước 10x. Dĩ nhiên cơn sốt hành khách có thể giúp lôi kéo nhiều xe đến những nơi có nhu cầu cao hơn, với giả định rằng cơn sốt đó kéo dài đủ lâu để các taxi đi đến nơi đó.



cho thấy những tài xế lâu năm sẽ hành xử hợp lý hơn. Phần lớn họ lái xe nhiều giờ hơn khi tiền công tăng cao, chứ không phải khi tiền công giảm xuống. Nhưng dĩ nhiên điều đó gây ra hiệu ứng còn mạnh hơn mức trung bình đối với các lái xe chưa có kinh nghiệm, những người thường đặt cho mình mức mục tiêu thu nhập để họ đạt tới, và khi đã đạt được, họ về nhà nghỉ ngơi.

Để kết nối vấn đề này với khái niệm định nghĩa hẹp, giả dụ rằng các tài xế theo dõi số liệu thu nhập hằng tháng chứ không phải là hằng ngày. Nếu họ quyết định lái xe với số giờ hằng ngày như nhau, họ sẽ có thu nhập cao hơn 5% so với mẫu thí nghiệm của chúng tôi. Và nếu họ lái xe nhiều hơn trong những ngày đông khách và lái xe ít hơn trong những ngày vắng khách, họ sẽ có thu nhập cao hơn 10% đối với số giờ làm việc như nhau. Chúng tôi ngờ rằng, nhất là đối với các lái xe chưa có kinh nghiệm, thu nhập mục tiêu hằng ngày có tác dụng như một công cụ để tự chủ. “Tiếp tục lái xe cho đến khi bạn đạt được mục tiêu để ra nếu không thì phá vỡ mức tối đa 12 giờ” là một quy tắc dễ tuân theo, chưa kể đến việc khỏi cần biện minh với bản thân mình hay với người vợ hoặc chồng đang chờ đợi ở nhà. Hãy thử tưởng tượng xem nếu không làm như vậy, mà phải giải thích lý do rằng hôm nay bạn nghỉ việc sớm là vì không kiếm được nhiều tiền. Đó sẽ là một cuộc tranh cãi kéo dài, trừ phi vợ hay chồng của bạn là một nhà kinh tế.

Bài báo về taxi cũng được xuất bản trong số đặc biệt của tạp chí *Quarterly Journal of Economics* để tưởng niệm Amos.



## P h ầ n V I

# Vấn đề tài chính

1983 - 2003

Ngoài chuyện công việc nghiên cứu của tôi với Benartzi về nghịch lý phân bù vốn cổ phần, còn một chuyện nữa tôi chưa nói đến, đó là việc điều tra các hiện tượng hành vi trong thị trường tài chính. Đề tài này nếu đào sâu thì rất rủi ro nhưng một khi đã nghiên cứu được thì phần thưởng là rất lớn. Không có cái gì giúp cho sự nghiệp kinh tế học hành vi tốt hơn là chứng minh được các thiên lệch hành vi có ý nghĩa quan trọng trong các thị trường tài chính, nơi mà không chỉ có vốn đầu tư lớn mà còn có nhiều cơ hội phong phú cho các nhà giao dịch chuyên nghiệp khai thác những sai lầm của người khác. Bất cứ kẻ phi-Econ (nghịệp dư) nào, hay những nhà lý thuyết hành vi (kể cả các chuyên

gia) cũng khó sống sót trong môi trường đó. Các nhà kinh tế, đặc biệt những chuyên gia kinh tế tài chính đều nhất trí cho rằng thị trường tài chính là nơi khó tìm thấy bằng chứng nhất về những hành xử vô lý. Chính vì trên thực tế, các thị trường tài chính ít có khả năng xuất hiện các điều bất thường nên chiến thắng ở đây sẽ khiến mọi người phải chú ý. Hoặc, như nhà kinh tế và là người bạn của tôi Tom Russell đã có lần nói với tôi, lĩnh vực tài chính cũng giống như New York trong bài hát nổi tiếng của Frank Sinatra: “Nếu bạn có thể làm được ở đó, bạn sẽ làm được ở bất cứ đâu.”

Nhưng đồng tiền thông minh ở khắp nơi gần New York và ngay tại New York cũng được đặt cược chống lại chúng tôi. Có nhiều khả năng chúng tôi bị mắc kẹt ở Ithaca, tiểu bang New York.

## Chương 21

### Cuộc thi sắc đẹp

**T**hật khó diễn tả hết sự nghi hoặc của nhiều người khi nói đến nghiên cứu kinh tế học hành vi của thị trường tài chính. Nói rằng người tiêu dùng có những hành vi bất thường là một chuyện, nhưng thị trường tài chính là nơi được cho là hành vi ngu xuẩn không mấy may ảnh hưởng đến sự dịch chuyển giá cả của thị trường. Hầu hết các nhà kinh tế đã giả thiết – và đó là một giả thiết khởi đầu tốt – rằng *dù cho* một số người mắc phải sai lầm trong việc sử dụng tiền bạc của họ, thì sẽ có người khác khôn ngoan hơn ra tay mua bán để bù lại sai lầm đó và “điều chỉnh” lại giá cả - do đó điều này sẽ không có ảnh hưởng gì đến giá cả thị trường. Theo các giới chuyên môn, giả thiết về thị trường hiệu quả, được đề cập trong chương 17 nói về một hội nghị tại Đại học Chicago, đã được chứng minh là đúng. Sự thật là khi tôi lần đầu tiên nghiên cứu tâm lí học trong các thị trường tài chính vào đầu những năm 1980, Michael Jensen, đồng nghiệp của tôi tại trường kinh doanh Rochester, gần đây đã viết: “Tôi tin rằng trong kinh tế học không có luận điểm nào có bằng chứng thực nghiệm xác đáng để hậu thuẫn hơn là Giả thuyết thị trường hiệu quả.”

Thuật ngữ “giả thuyết thị trường hiệu quả” (Efficient Market Hypothesis – EMH) do nhà kinh tế Đại học Chicago Eugene Fama đặt ra. Fama là một huyền thoại sống không chỉ đối với các nhà kinh

tế tài chính, mà còn đối với các học sinh trường phổ thông trung học Cơ đốc giáo Malden gần Boston, tiểu bang Massachusetts, nơi ông được bầu chọn vận động viên của Hội trường Danh Vọng (Hall of Fame), một trong những thành tích cao nhất của ông<sup>1</sup>. Sau khi tốt nghiệp Đại học Tufts chuyên ngành tiếng Pháp, Fama chuyển đến Đại học Chicago học cao học, và do ông là một ngôi sao đang lên nên trường đã giữ ông lại làm giảng viên sau khi tốt nghiệp (một điều rất bất thường), và ông đã ở lại trường suốt từ ngày đó, không chuyển đi đâu. Trường kinh doanh Booth mới đây đã kỷ niệm 50 năm làm giảng viên của ông. Ông và Merton Miller là hai nhà lãnh đạo học thuật của nhóm học giả tài chính tại Chicago cho đến khi Miller qua đời, và cho đến ngày nay Fama vẫn dạy môn học đầu tiên dành cho các nghiên cứu sinh tiến sĩ về tài chính, để bảo đảm những nghiên cứu sinh này đi đúng hướng ngay từ khi xuất phát.

Giả thuyết thị trường hiệu quả (EMH) gồm hai thành phần, có liên quan nhất định với nhau nhưng khác nhau về khái niệm<sup>2</sup>. Thành phần thứ nhất của giả thiết nói về tính chất hợp lý của giá cả; thành phần thứ hai nói về khả năng có thể “đánh bại thị trường” hay không. (Tôi sẽ nói về mối liên hệ giữa hai khái niệm dưới đây).

Tôi gọi thành phần thứ nhất của giả thiết này là “giá cả luôn luôn đúng”, một thuật ngữ tôi nghe lần đầu từ Cliff Smith, một đồng nghiệp tại Đại học Rochester, khi anh dùng nó để mô tả thị trường chứng khoán. Lời hò giọng miền Nam của Cliff vang vọng từ lớp học “giá cả luôn luôn đúng!” khiến mọi người chú ý. Về thực chất, luận điểm này nói rằng mọi tài sản sẽ được bán với “giá trị nội tại” thực sự của nó.

---

1 Khi được hỏi giữa hai danh hiệu vận động viên của Hội trường Danh vọng và người đoạt giải Nobel thì ông tự hào cái nào hơn, Eugene trả lời cái đầu tiên vì nó có ít người được nhận giải hơn.

2 Một trong những thầy dạy tài chính cho tôi qua nhiều năm là Nicholas Barberis, có thời gian là đồng nghiệp của tôi tại Đại học Chicago và hiện đang giảng dạy tại Yale. Bàn luận của tôi ở đây có sử dụng kết quả khảo sát của chúng tôi về tài chính hành vi (Barberis và Thaler, 2003).

Nếu giá trị của một công ty được định giá hợp lý là 100 triệu USD, thì các cổ phiếu của công ty đó sẽ được giao dịch sao cho tổng giá trị vốn hóa thị trường của công ty là 100 triệu USD. Nguyên tắc này được cho là đúng cho cả chứng khoán cá nhân lẫn toàn bộ thị trường.

Nhiều năm qua các nhà kinh tế tài chính đã sống với cảm giác an toàn giả dối xuất phát từ tư duy cho rằng thành phần giá-cả-luôn-luôn-đúng trong giả thuyết EMH không thể nào kiểm tra trực tiếp được - một lý do vì sao nó được gọi là giả thuyết. Họ lập luận rằng giá trị nội tại là không thể khảo sát được. Xét cho cùng, ai dám khẳng định giá hợp lý hay giá đúng của một cổ phiếu của hãng General Electric, Apple, hay Chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones thực sự là bao nhiêu? Không có cách nào tốt hơn để xây dựng lòng tin vào lý thuyết bằng sự tin tưởng rằng nó là thứ không thể kiểm tra được. Fama không thiên về nhấn mạnh thành phần này trong giả thuyết, nhưng về nhiều phương diện nó là thành phần quan trọng hơn của EMH. Nếu giá cả “đúng”, thì sẽ không bao giờ có hiện tượng bong bóng xảy ra. Nếu ai có thể phủ định thành phần này trong giả thuyết EMH, đó sẽ là một tin gây chấn động.

Các nhà kinh tế thực nghiệm đã tiến hành nhiều thí nghiệm trong đó các bong bóng theo dự đoán được tạo ra trong phòng thí nghiệm (Smith, Suchanek, và Williams 1988; Camerer 1989; Barner, Feri, và Plott, 2005), nhưng các nhà kinh tế tài chính ít tin vào những chứng minh đó, một phần là vì không có cơ hội cho các chuyên gia can thiệp và chấn chỉnh cách định giá sai trái.

Hầu hết nghiên cứu học thuật giai đoạn đầu về giả thuyết EMH đều nhấn mạnh thành phần thứ hai của lý thuyết này, điều mà tôi gọi là nguyên tắc “không có cái gì cho không” (“no free lunch”) – ý muốn nói là không có cách gì có thể đánh bại thị trường. Nói cụ thể hơn, do mọi thông tin tồn tại công khai đã được phản ánh trong giá cả cổ phiếu hiện thời, nên không thể đưa ra dự đoán đáng tin cậy về giá cả trong tương lai và kiếm lời được.

Lập luận hậu thuẫn cho giả thuyết này có sức thuyết phục về trực giác. Giả sử một cổ phiếu đang được bán với giá 30 USD một cổ phần, và tôi biết chắc chắn rằng không lâu nữa sẽ bán được với giá 35 USD một cổ phần. Khi đó tôi dễ dàng làm giàu được bằng cách mua sạch cổ phiếu với giá thấp hơn 35 USD và sau đó bán lại với cái giá đúng như dự đoán. Nhưng dĩ nhiên, nếu thông tin tôi đang có trong tay để đưa ra dự đoán là tin công khai mà ai cũng biết, thì hẳn là không chỉ có mình tôi mới có ý định như vậy. Ngay sau khi thông tin được công bố công khai, tất cả mọi người biết được thông tin cũng sẽ bắt đầu mua sạch các cổ phiếu này, và mức giá sẽ gần như ngay lập tức nhảy lên 35 USD, khiến cho cơ hội kiếm lời không còn. Logic này nghe rất lọt tai, và các kiểm tra từ đầu xem ra đã khẳng định sự đúng đắn của lý thuyết. Xét trên một số phương diện, luận án tiến sĩ của Michael Jensen là phân tích thuyết phục nhất. Trong luận án ông đã chứng minh rằng thành tích hoạt động của các nhà quản lý tiền bạc chuyên nghiệp cũng chẳng khá hơn các mức trung bình giản đơn của thị trường, một thực tế mà đến hôm nay vẫn rất đúng. Nếu các nhà chuyên nghiệp còn không đánh bại được thị trường, thì ai có thể làm được việc này?

---

Điều đáng ngạc nhiên là phải đến những năm 1970 thì giả thuyết thị trường hiệu quả mới chính thức được đưa ra, nếu xét đến một thực tế là nó cũng dựa vào các nguyên tắc về tối ưu hóa và sự cân bằng giống như các lĩnh vực khác của kinh tế học đã áp dụng từ rất lâu trước đó. Một giải thích khả dĩ là kinh tế học tài chính với tư cách là một lĩnh vực được phát triển chậm hơn các phân nhánh khác của kinh tế học.

Tài chính bây giờ là một phân nhánh của kinh tế học rất được coi trọng, và rất nhiều giải Nobel kinh tế đã được trao cho các nhà kinh



tế có công trình nghiên cứu thuộc lĩnh vực tài chính, kể cả giải Nobel năm 2013 gần đây<sup>1</sup>. Nhưng không phải lúc nào cũng đúng như vậy.

Mặc dù một số học giả cây đa cây đề trong lĩnh vực này, như Kenneth Arrow, Paul Samuelson, và James Tobin, đều đã có những đóng góp quan trọng cho kinh tế học tài chính trong những năm 1950 và 1960, tài chính vẫn chưa phải là đề tài chính yếu trong các bộ môn kinh tế học, và trước những năm 1970, trong các trường kinh doanh, môn tài chính bị chê là miếng đất cằn cỗi cho học thuật. Các khóa học tài chính thường tương tự như các khóa học kế toán, chỉ là nơi để các sinh viên học hỏi các phương pháp tốt nhất để tìm ra cổ phiếu nào đáng để đầu tư. Ở đây có rất ít khía cạnh về mặt lý thuyết, và còn ít hơn nữa về mặt thực nghiệm khoa học khắt khe.

Kinh tế học tài chính hiện đại được khởi đầu bởi các nhà lý thuyết như Harry Markowitz, Merton Miller và William Sharpe, nhưng lĩnh vực này cất cánh như một môn học thuật là nhờ có hai diễn biến then chốt: sức mạnh vi xử lý giá rẻ và cơ sở dữ liệu rất lớn. Sự khai thông về cơ sở dữ liệu xuất hiện tại Đại học Chicago, nơi trường kinh doanh được tài trợ 300.000 USD để phát triển cơ sở dữ liệu giá cổ phiếu kể từ năm 1926. Tại nơi đây đã thành lập Trung tâm Nghiên cứu Giá chứng khoán (Center for Research in Security Prices) gọi tắt là CRSP (đọc là “crisp”).

CRSP công bố cơ sở dữ liệu đầu tiên của trung tâm vào năm 1964, và việc nghiên cứu trong lĩnh vực này cất cánh ngay tức khắc, với những chuyên gia tại chỗ của Đại học Chicago làm nòng cốt. Những người dẫn đầu gồm có Miller, Fama và một nhóm những nghiên cứu sinh xuất sắc bao gồm Michael Jensen, Richard Roll (một học giả uyên bác và là giáo sư lâu năm tại UCLA), và Myron Scholes, đồng tác

---

1 Giải Nobel năm 2013 đã được trao cho Gene Fama và Bob Shiller, mà tranh luận của họ bạn sẽ đọc trong chương này và trong chương 17, cùng với nhà kinh tế Chicago đồng nghiệp của tôi Lars Hansen, quan điểm của ông là trung dung, hoặc lệch khỏi quan điểm của Fama và Schiller.

giả của mô hình định giá quyền chọn Black-Scholes (Black-Scholes option-pricing model). Việc nghiên cứu diễn ra rất nhanh chóng. Đến năm 1970 lý thuyết và bằng chứng hậu thuẫn cho giả thuyết EMH đã được xác lập đầy đủ khiến cho Fama có thể xuất bản một tập sách tập hợp toàn bộ các tài liệu được sử dụng như một cuốn sách kinh điển về thị trường hiệu quả trong nhiều năm. Và chỉ 8 năm sau khi Fama thành lập nền móng này, Jensen đã có thể đưa ra tuyên bố giả thuyết thị trường hiệu quả đã được chứng minh là đúng. Trớ trêu thay, câu tuyên bố này lại nằm trong lời mở đầu của số báo đặc biệt của tạp chí *Journal of Financial Economics* được dành cho chuyên đề những điều bất thường, tức là, các bài báo nói về định hướng thoát li khỏi giả thuyết thị trường hiệu quả.

Niềm tin của Jensen và những người khác đặt vào giả thuyết EMH có lẽ phần lớn dựa trên logic lồi cuốn của ý niệm về số liệu thực nghiệm. Khi nói về các thị trường tài chính, cái vẫy tay vô hình rất có sức thuyết phục, và không ai dám phản đối. Hơn nữa, những năm 1970 là thời kỳ diễn ra một cuộc cách mạng tương tự trong kinh tế vĩ mô. Các mô hình dựa vào những kỳ vọng hợp lý đang nổi lên, và tính phổ biến của kinh tế học Keynes trong số các nhà kinh tế học hàn lâm đang đi xuống. Có lẽ vì lý do này, các bài viết của Keynes không còn là tài liệu bắt buộc phải đọc đối với các nghiên cứu sinh nữa.

Đây là điều không may, vì nếu ông còn sống, Keynes rất có thể đã tranh luận sòng phẳng hơn. Ông là một người đi tiên phong đích thực của tài chính hành vi.

---

Bây giờ Keynes được nhớ tới chủ yếu là nhờ những đóng góp của ông trong lĩnh vực kinh tế học vĩ mô và đặc biệt nhờ lập luận gây tranh cãi của ông rằng các chính phủ nên dùng chính sách tài khóa để kích cầu trong giai đoạn suy thoái hay đại suy thoái kinh tế. Bất

luận quan điểm của bạn về kinh tế vĩ mô Keynes ra sao, sẽ là không khôn ngoan nếu bạn bác bỏ tư duy của ông về các thị trường tài chính. Đối với tôi, chương thâm thúy nhất của quyển sách nổi tiếng nhất của ông *The General Theory of Employment, Interest and Money* (Lý thuyết Tổng quát về việc làm, lãi suất và tiền tệ) là chương nói về đề tài này. Các nhận xét của Keynes dựa một phần vào trải nghiệm phong phú của ông trong vai trò một nhà đầu tư. Trong nhiều năm, ông đã quản lý rất thành công khối tài sản của King's College, Đại học Cambridge, nơi ông khởi xướng ý tưởng dùng quỹ tài trợ để đầu tư vào cổ phiếu thường.

Như chúng ta đã bàn luận ở phần trước, nhiều nhà kinh tế cùng thế hệ với ông đã có trực giác rất đúng về hành vi con người, nhưng Keynes đặc biệt sáng suốt về phương diện này. Ông cho rằng những xúc cảm, hay điều ông gọi là “những tinh thần động vật” đóng vai trò quan trọng trong việc ra quyết định của cá nhân, bao gồm các quyết định đầu tư. Đáng chú ý, Keynes đã cho rằng các thị trường đã hoạt động “có hiệu quả”, nói theo thuật ngữ hiện đại, nhiều hơn trong giai đoạn trước của đầu thế kỷ 20 khi các nhà quản lý sở hữu hầu hết cổ phần trong một công ty và họ biết rằng công ty đáng giá bao nhiêu. Ông tin rằng khi các cổ phần được phân tán rộng khắp, “yếu tố hiểu biết thực sự về định giá các khoản đầu tư bởi những người sở hữu chúng hay dự định mua chúng... đã suy giảm nghiêm trọng.”

Đến thời điểm ông viết quyển sách *Lý thuyết Tổng quát* vào giữa những năm 1930, Keynes đã đưa ra kết luận rằng các thị trường đang trở nên hơi điên rồ. “Những biến động hằng ngày về mức lợi nhuận của các khoản đầu tư hiện hữu, những cái rõ ràng mang tính chất phù du và vô nghĩa, đang có xu hướng gây ảnh hưởng quá đáng, và thậm chí vô lý đến thị trường.” Để hậu thuẫn cho luận điểm của mình, ông lưu ý một sự thật về giá cổ phiếu của các công ty nước đá tăng lên trong những tháng mùa hè khi doanh số cao hơn. Thực tế này là điều đáng ngạc nhiên vì rằng trong một thị trường hiệu quả, giá cả cổ phiếu

phản ánh giá trị dài hạn của một công ty, chứ giá trị đó không phản ánh thời tiết nóng vào mùa hè và lạnh về mùa đông. Khuôn mẫu có thể dự đoán mức giá cổ phiếu theo mùa như thế này chính là điều bị nghiêm cấm bởi giả thuyết EMH<sup>1</sup>.

Keynes cũng không tin rằng các nhà quản lý tiền bạc chuyên nghiệp có thể đóng vai trò “đồng tiền thông minh” mà những người bảo vệ giả thuyết EMH dựa vào đó để giữ cho thị trường hiệu quả. Thực ra, ông cho rằng các nhà quản lý chuyên nghiệp này có nhiều khả năng lướt sóng do sự lạc quan tếu hơn là chống lại nó. Một lý do là đi ngược xu hướng thị trường thì sẽ gặp nhiều rủi ro. Người đời thường nói “thất bại giống người thì hơn thành đạt khác người”. Thay vào đó, Keynes cho rằng các nhà quản lý tiền bạc chuyên nghiệp đang chơi trò đánh đố lắt léo. Ông so sánh việc chọn các cổ phiếu tốt nhất với một cuộc thi phổ biến trong bối cảnh trọng nam ở thị trường tài chính London trong những năm 1930: chọn ra khuôn mặt cô gái đẹp nhất trong một tập ảnh:

*Đầu tư chuyên nghiệp có thể so sánh với các cuộc thi trên các báo trong đó những thí sinh sẽ phải rút ra 6 khuôn mặt đẹp nhất trong số một trăm tám ảnh, giải thưởng sẽ thuộc về thí sinh nào có lựa chọn gần đúng nhất với những ưu tiên bình quân của tất cả các thí sinh: như thế mỗi thí sinh buộc phải lựa chọn không phải khuôn mặt mà anh ta thấy đẹp nhất, mà là khuôn mặt anh ta nghĩ sẽ thu hút được các thí sinh khác nhất, tất cả họ đang cùng nhìn vào vấn đề từ một quan điểm giống nhau. Đó không phải là trường hợp lựa chọn ra những tám hình, theo phán đoán đúng đắn nhất của một người, là thực sự đẹp nhất, cũng không phải theo phán đoán là đẹp nhất của những người mà ý kiến của họ được đem tính bình quân. Chúng ta đã đạt đến cấp độ thứ ba tại đó chúng ta động não để dự*

1 Liệu khuôn mẫu về giá cả như vậy có bị cấm hay không, bài báo gần đây tìm ra sự hậu thuẫn cho câu chuyện của Keynes về các công ty nước đá. Các công ty kinh doanh theo mùa có giá cao hơn khi thu nhập của nó cao hơn (Chang và những người khác., 2014).

*đoán ý kiến bình quân là gì. Và tôi tin rằng sẽ có những người thử đoán ở cấp độ thứ tư, thứ năm, và cấp độ cao hơn nữa.*

Tôi tin rằng phép so sánh với cuộc thi sắc đẹp của Keynes vẫn là cách diễn tả thích hợp nhất hoạt động của các thị trường tài chính, cũng như diễn tả vai trò then chốt của các yếu tố hành vi, mặc dù điều này không dễ thuyết phục các bạn. Để hiểu rõ điều cốt lõi trong phép so sánh này của ông, và linh hội sự tinh tế của nó, chúng ta hãy thử giải một câu đố sau đây.

*Hãy thử đoán một con số từ 0 đến 100 sao cho con số đó gần nhất với con số bằng  $2/3$  trung bình cộng của các con số do tất cả những người tham gia giải câu đố này đã lựa chọn.*

Để giúp bạn giải câu đố này, giả sử có 3 người chơi đã đưa ra dự đoán lần lượt là 20, 30 và 40. Trung bình cộng của ba con số này sẽ là 30, và  $2/3$  của số này sẽ là 20, như vậy người dự đoán con số 20 thắng cuộc.

Bạn thử đưa ra dự đoán của mình trước khi đọc tiếp. Bạn nên thử làm, vì phần sau của chương này sẽ rất thú vị nếu bạn cố gắng tự mình đưa ra dự đoán.

Có điều gì bạn muốn hỏi trước khi dự đoán hay không? Nếu có, thì đó là gì? Chúng ta sẽ quay lại sau. Bây giờ ta hãy thử nghĩ xem một người khác sẽ nghĩ thế nào về cách chơi trò chơi này.

Hãy xét một người chơi mà tôi gọi là người chơi cấp không (nghĩa là trình độ rất thấp, gần như không biết gì – ND). Anh ta nói “Tôi không biết. Nghe như toán ấy nhỉ, tôi không thích làm toán, nhất là toán đố. Tôi sẽ đoán hú họa.” Rất nhiều người đoán hú họa con số từ 0 đến 100, và thường chọn con số 50.

Người chơi cấp 1 sẽ nói gì? Cô ta nói: “Số người chơi còn lại không thích phải suy nghĩ nhiều, họ sẽ chọn hú họa, lấy con số trung bình 50, do đó con số tôi đoán là 33, tức  $2/3$  của 50.”

Người chơi cấp 2 sẽ nói đại loại thế này: “Hầu hết người chơi cấp 1 nghĩ rằng những người chơi khác đều ngây ngô không biết gì, nên họ sẽ đoán con số 33. Vậy con số tôi chọn là 22.”

Người chơi cấp 3 nghĩ thế này: “Hầu hết những người chơi đều biết cách chơi và sẽ đoán rằng mọi người đoán con số 33 nên họ đoán 22, do đó con số của tôi là 15.”

Dĩ nhiên, không dễ tìm ra điểm thích hợp để thoát ra khỏi dòng tư duy này. Bạn có muốn thay đổi dự đoán của mình không?

Đây là câu hỏi khác dành cho bạn. Cân bằng Nash cho kịch bản này là gì? Cân bằng Nash, được đặt theo tên của John Nash, nhân vật chính của một cuốn sách nổi tiếng (và bộ phim tiểu sử) *A Beautiful Mind* (Một tâm hồn đẹp), trong trò chơi này là một con số mà nếu mọi người đã đoán nó, thì sẽ không có ai muốn thay đổi dự đoán của mình. Và cân bằng Nash duy nhất trong trò chơi này là con số không. Muốn biết lý do tại sao, ta giả sử mọi người đoán con số 3. Khi đó con số trung bình cũng là 3, và bạn sẽ đoán  $2/3$  của số đó, tức là 2. Nhưng nếu mọi người đoán con số 2, bạn sẽ đoán con số đó là  $1,33$  và cứ thế tiếp tục. Nếu và chỉ nếu tất cả những người tham gia đoán con số không thì sẽ chẳng có ai muốn thay đổi dự đoán của mình.

Có lẽ bây giờ bạn muốn đặt ra câu hỏi trước khi bạn đưa ra dự đoán của mình: ai là những người chơi kia, và họ đã biết toán học và lý thuyết trò chơi đến mức nào? Nếu bạn chơi tại quán bar gần nhà, đặc biệt vào buổi tối khuya, thì những người kia chắc là họ không suy nghĩ nhiều, nên bạn có thể đưa ra dự đoán con số 33. Chỉ khi bạn có mặt tại hội nghị của các nhà lý thuyết trò chơi, bạn mới đưa ra dự đoán con số gần bằng không.

Bây giờ ta hãy xem xét trò chơi này có quan hệ gì đến cuộc thi sắc đẹp của Keynes. Một cách chính thức, cách bố trí hai trò chơi này là đồng nhất. Trong trò chơi đoán con số, bạn phải đoán điều mà người khác đang đoán về điều mà những người khác cũng đang đoán, cũng

như trong trò chơi của Keynes. Trên thực tế, trong kinh tế học, “trò chơi đoán con số” thường được gọi là “cuộc thi sắc đẹp”.

Trò chơi thú vị này lần đầu tiên được nghiên cứu thực nghiệm bởi nhà kinh tế học Đức Rosemarie Nagel, giảng viên Đại học Pompeu Fabra tại Barcelona. Nhờ *Financial Times* mà năm 1997 tôi có dịp lặp lại khám phá của bà trong một thí nghiệm quy mô lớn. *FT* đã yêu cầu tôi viết một bài ngắn về tài chính hành vi và tôi muốn sử dụng trò chơi đoán con số để minh họa cuộc thi sắc đẹp của Keynes. Thế rồi tôi nảy ra một ý: Liệu họ có thể tổ chức trò chơi này dưới hình thức một cuộc thi vài tuần trước khi đăng bài báo của tôi hay không? Bằng cách đó tôi có thể sử dụng số liệu mới nhất từ bạn đọc *FT* cùng với bài viết của mình. *FT* đồng ý, và hãng hàng không British Airways tặng hai vé hạng thương gia từ London sang Mỹ làm giải thưởng. Dựa vào những điều bây giờ bạn đã nắm được, bạn thử đoán xem đám đông này sẽ chơi trò chơi này như thế nào?

Câu đoán thắng cuộc là 13. Sự phân bố các dự đoán được biểu thị trên hình 10. Như bạn thấy, nhiều bạn đọc của *Financial Times* có đủ thông minh để biết con số không là cân bằng Nash của trò chơi này, nhưng họ cũng ngây thơ nghĩ rằng đó là đáp số của trò chơi<sup>1</sup>. Cũng có khá nhiều người đã đoán số 1, tạo cơ hội cho một vài kẻ ngốc không hoàn toàn “hiểu vấn đề” đoán theo, nhờ đó tăng số trung bình trên số không.

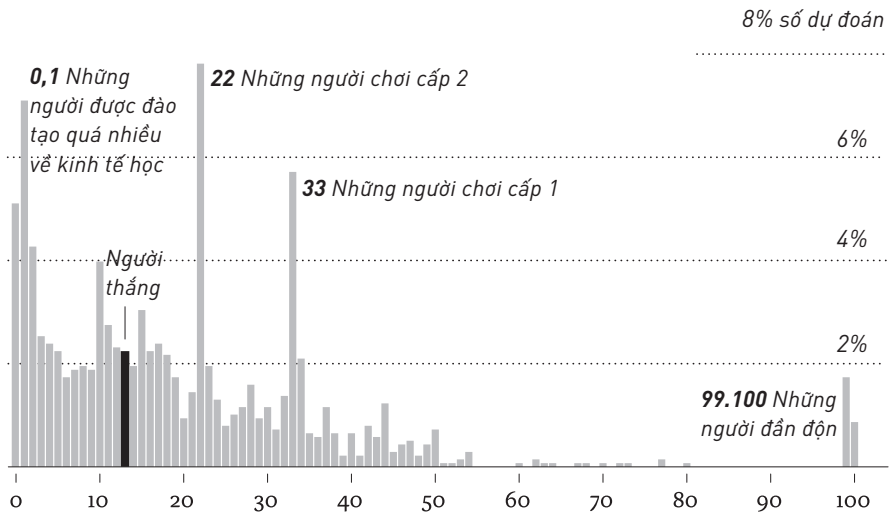
Lý do khác vì sao một số người chơi đoán số 1 là vì họ để ý thấy cách viết quy tắc trò chơi tùy tiện, theo đó yêu cầu người chơi đoán con số giữa số 0 và số 100. Họ nghĩ trò chơi này “gài bẫy” bằng cách dùng từ “giữa” hàm ý rằng các dự đoán con số 0 và con số 100 là phạm

---

1 Đây là một trường hợp nữa của lý thuyết kinh tế học chuẩn tắc, ở đây là cân bằng Nash của số không, mắc sai lầm với tư cách là lý thuyết mô tả, và cũng là nguồn chỉ dẫn rất kém ngang nhau trong việc đưa ra lời khuyên dự đoán con số. Bây giờ đã có nhiều tài liệu mới cố gắng cung cấp các mô hình mô tả tốt hơn.

luật. Điều này ít có ảnh hưởng đến kết quả chung cuộc, nhưng từ kinh nghiệm này tôi đã đổi chữ “giữa” thành “tử”, như tôi đã đưa ra bài toán đố ở trên.

HÌNH 10  
**Phân bố kết quả đoán số của độc giả FT**



Nhiều người chơi cấp 1 và cấp 2 đã đoán hai con số 33 và 22. Nhưng còn những người đã đoán hai con số 99 hay 100 thì sao; những người này có ý đồ gì đây? Hóa ra, tất cả họ đều là sinh viên Đại học Oxford. Những người chơi bị giới hạn mỗi người chỉ có một dự đoán, nhưng có ai đó ranh ma đã thay mặt tất cả các bạn trong ký túc xá để điền vào tấm thiệp dự thi. Tôi và trợ lý nghiên cứu đã gọi điện hỏi xem những phiếu thi này có hợp lệ hay không. Do các phiếu dự thi đều có họ tên đúng người nên chúng tôi vẫn coi các phiếu thi này là hợp lệ, và vẫn tính vào kết quả, qua đó số trúng thưởng đã chuyển từ 12 sang 13. Thật may là không có ai trong số sinh viên trên chọn con số 13.



Chúng tôi đã yêu cầu những người dự thi giải thích ngắn gọn logic của họ khi đưa ra lựa chọn, và chúng tôi lấy cái này làm câu hỏi phụ để phân thắng bại chung cuộc. Những giải thích của họ là phần thưởng tinh thần bất ngờ đối với chúng tôi. Nhiều giải thích khá thông minh<sup>1</sup>.

Có một nhà thơ đã đoán con số không, viết thế này: “VẬY là các nhà hành vi muốn thử tài mi, một độc giả *FT*, kẻ khôn ngoan như mi, đã biết rõ cuộc thi và sẽ đánh bại bọn ngu si, hãy giảm con số xuống vô vi” (ad infinitum – tiếng Latin nghĩa là mãi mãi - ND).

Người khác là một Tory (đảng viên Đảng Bảo thủ Anh – ND), một người sau khi đã quả quyết rằng thế giới này đầy rẫy những điều phi lý, đã đoán con số 1: “Câu trả lời phải là số không [0]... nhưng Đảng Lao động lại thắng.”

Một sinh viên đoán số 7 đã lý giải lựa chọn của mình: “do cha tôi biết tính trung bình các con số và các thị trường, và ông chọn con số 10.” Chú ý rằng giống như nhiều người trẻ tuổi khác, anh ta đã đánh giá thấp cha mình. Nếu anh ta coi trọng ý kiến cha mình vì trình độ suy nghĩ của ông cao hơn những người chơi trung bình một bậc, có lẽ anh ta đã thắng!

Cuối cùng, một nhà thơ khác đã đoán số 10, viết: “Trên 67 chỉ dành cho những kẻ ngu; trên 45 khó tính toán trơn tru. 1 đến 45 bình quân 23 hú họa. VẬY 15 không lạ bởi logic, riêng tôi chỉ thích mỗi con 10.”

Như tất cả những người dự đoán của *FT* đã cho ta thấy, với nhiều trình độ khác nhau, chúng ta thấy rằng cuộc thi sắc đẹp của Keynes vẫn là sự mô phỏng thích hợp cho điều mà các nhà quản lý tiền bạc

---

1 Những giải thích khác thì không được hay lắm. Ít nhất 3 người trong số những người chọn con số 33 nói rằng họ đã dùng con số hú họa từ hàm số trong Excel để suy ra con số đó, nếu mọi người chọn hư họa từ 0 đến 100, con số trung bình sẽ là 50! Có lẽ tôi đã kỳ vọng quá cao về sự thông hiểu toán học của các độc giả *Financial Times*, nhưng lẽ ra tôi đã phải biết rằng họ sẽ tìm ra con số trung bình lấy ngẫu nhiên giữa số 0 và 100 là 50 mà không cần dùng Excel. Điều này củng cố thêm mối hoài nghi từ lâu của tôi rằng nhiều người sử dụng dụng chương trình bảng tính (spreadsheet) thay cho suy nghĩ.

cố gắng làm. Nhiều nhà đầu tư tự gọi mình là “những nhà quản lý giá trị” nghĩa là họ cố gắng mua các cổ phiếu giá rẻ. Những người khác thì gọi họ là “những nhà quản lý tăng trưởng” nghĩa là họ cố gắng mua cổ phiếu nào sẽ tăng trưởng nhanh. Nhưng dĩ nhiên không ai đi tìm mua các cổ phiếu giá đắt, hay cổ phiếu của các công ty sẽ thu hẹp quy mô. Vậy tất cả các nhà quản lý này thực sự đang cố gắng làm cái gì? Họ đang cố mua vào các cổ phiếu sẽ gia tăng giá trị - hay, nói cách khác, các cổ phiếu mà họ nghĩ những nhà đầu tư *khác* sẽ quyết định *sau này* sẽ đáng giá hơn. Và những nhà đầu tư này, đến lượt họ, đang đặt cược vào cách định giá *tương lai* của người khác.

Mua một cổ phiếu mà thị trường hôm nay không đánh giá cao hoàn toàn là tốt thôi, miễn là phần còn lại của thị trường sẽ sớm quay lại quan điểm của bạn chứ không phải quá muộn! Đừng quên một câu nói nổi tiếng khác của Keynes. “Trước sau, tất cả chúng ta đều chết.” Và cái trước sau của một nhà quản lý danh mục đầu tư thì không kéo dài hơn một vài năm - thậm chí có thể chỉ vài tháng!

## *Chương 22*

### Thị trường chứng khoán phản ứng thái quá?

Nhờ thuyết phục được nghiên cứu sinh đầu tiên cùng tham gia với tôi trong nghiên cứu tâm lý học và kinh tế học, Werner De Bondt, mà tôi đã có cơ hội nghiên cứu về các thị trường tài chính. Tôi gặp Werner vào mùa thu năm 1978, học kỳ đầu tiên của tôi tại Cornell. Werner, một sinh viên trao đổi người Bỉ, đến lúc đó là sinh viên giỏi nhất trong lớp tôi dạy về kinh tế học và chính sách công vào mùa thu và vẫn là sinh viên đứng đầu lớp trong khóa học khác tôi dạy vào mùa xuân năm sau. Tôi khuyến khích cậu ấy tiếp tục học thêm và sau đó cậu ta nhận được bằng tiến sĩ, sau khi phục vụ trong quân đội Bỉ. Giữa chúng tôi chỉ có một vấn đề: Lĩnh vực thực sự yêu thích của Werner là tài chính, một chủ đề mà tôi không am hiểu nhiều.

May thay, mặc dù tôi chưa học tài chính một khóa nào, tôi có nắm được kiến thức cơ bản khi khi là giảng viên của khoa tại trường Cao học kinh doanh của Đại học Rochester. Nhiều thành viên lãnh đạo khoa của trường là thuộc lĩnh vực tài chính, và môn học này có ảnh hưởng đến toàn trường. Kế hoạch là tôi sẽ hướng dẫn luận án cho Werner nếu chúng tôi tìm ra cách để đưa tâm lý học vào ngành tổng hợp, và khoa tài chính sẽ đứng ra bảo đảm chúng tôi chỉ sử dụng các

phương pháp kinh tế học tài chính đã được thừa nhận rộng rãi để khi chúng tôi đưa ra được điều gì lí thú, các kết quả đó sẽ được xem xét nghiêm túc. Một số đồng nghiệp nói với tôi rằng tôi đang làm sai nguyên tắc chuyên môn khi khuyến khích Werner theo đuổi đề tài này, nhưng cậu ấy không quan tâm. De Bondt đã, và đang là một nhà trí thức đích thực, chỉ quan tâm đến việc tìm ra chân lí. Do đó tôi và cậu ấy cùng nhau học về tài chính, nhưng cậu ấy dạy tôi là chính.

Trong luận án của mình, Werner muốn lấy một giả thuyết của tâm lí học và áp dụng nó để đưa ra dự đoán về một số hiệu ứng trong thị trường chứng khoán mà trước đó không ai để ý. Đã có nhiều thứ dễ dàng hơn để thử nghiệm. Chẳng hạn, cậu ấy có thể đưa ra giải thích hành vi có lí đối với một hiệu ứng đã được khảo sát trong thị trường chứng khoán, như Benartzi và tôi đã làm khi cố gắng giải thích lý do tại sao các cổ phiếu sinh ra nhiều lợi nhuận hơn các trái phiếu (phần bù rủi ro vốn cổ phần). Nhưng vấn đề đối với cách giải thích mới cho một hiệu ứng cũ là rất khó chứng minh sự giải thích của bạn là đúng.

Lấy thí dụ về thực trạng khối lượng giao dịch lớn trong các thị trường chứng khoán. Trong một thế giới duy lý sẽ không có nhiều vụ mua bán xảy ra - quả thực, rất khó có cuộc mua bán nào. Các nhà kinh tế đôi khi gọi điều này là định luật Groucho Marx. Groucho đã có câu nói nổi tiếng rằng anh ta sẽ không bao giờ muốn thuộc về bất cứ câu lạc bộ nào mà đáng lẽ câu lạc bộ đó đã phải kết nạp anh ta làm thành viên. Phiên bản chuyện đùa của nhà kinh tế này - có thể dự đoán được, nhưng không buồn cười - là không một đối tượng duy lý nào muốn mua một cổ phiếu mà một số đối tượng duy lý khác đang muốn bán. Thử tưởng tượng có hai nhà phân tích tài chính, Tom và Jerry, đang chơi một vòng đánh golf. Tom nói rằng anh ta đang suy nghĩ mua vào 100 cổ phần của Apple. Jerry nói, điều đó quá thuận tiện, tôi đang nghĩ sẽ bán 100 cổ phần đó. Tôi có thể bán các cổ phần cho bạn và khỏi phải trả hoa hồng cho nhà môi giới. Trước khi họ đạt được thỏa thuận, cả hai đều nghĩ lại. Tom nhận ra Jerry là một đứa

khôn ngoan, nên tự hỏi mình, tại sao hẳn lại muốn bán? Jerry cũng nghĩ tương tự về Tom, cuối cùng cả hai hủy bỏ vụ mua bán này. Tương tự, nếu ai cũng tin rằng tất cả cổ phiếu đều đã được định giá đúng – và sẽ luôn luôn được định giá đúng – thì việc mua đi bán lại sẽ chẳng có ý nghĩa gì, chỉ ít đối với ý định đánh bại thị trường.

Không ai xem xét kỹ từng chữ phiên bản cực đoan của “định luật phi thương” (no trade theorem) này, nhưng hầu hết các nhà kinh tế tài chính đều tán thành, chỉ ít khi bị thúc ép, rằng khối lượng giao dịch lên cao một cách đáng ngạc nhiên. Vẫn có chỗ dành cho những ý kiến khác biệt về giá cả trong mô hình kinh tế duy lý, nhưng thật khó để giải thích vì sao giá các cổ phiếu có thể đảo ngược với tỷ lệ 5% một tháng trong thế giới của các Econ. Tuy nhiên, nếu bạn cho rằng một số nhà đầu tư quá tự tin, thì dĩ nhiên khối lượng giao dịch cao tất nhiên sẽ diễn ra. Jerry không thấy có trở ngại gì trong giao dịch với Tom, vì anh ta nghĩ rằng anh ta khôn ngoan hơn Tom, còn Tom cũng nghĩ rằng mình khôn ngoan hơn Jerry. Họ mua bán với nhau một cách vui vẻ, nhưng bên nào cũng cảm thấy lương tâm day dứt vì đã lợi dụng sự dại dột của bạn mình.

Tôi thấy giải thích do quá tự tin mà có khối lượng mua bán lớn là rất hợp lý, nhưng nó cũng chưa chứng minh được điều đó là đúng. Werner và tôi muốn tìm ra cách giải thích thuyết phục hơn. Chúng tôi muốn sử dụng một khám phá trong tâm lý học để dự đoán điều gì đó mà trước đây chưa được biết về thị trường chứng khoán và còn tốt hơn, nếu đó là điều mà các nhà kinh tế tài chính nghĩ rằng không thể xảy ra. Việc này cũng dễ thôi.

Kế hoạch của chúng tôi là vận dụng khám phá của Kahneman và Tversky: con người sẵn sàng đưa ra dự đoán cực đoan dựa vào dữ liệu sơ sài. Một trong hai thí nghiệm cổ điển minh họa luận điểm này, các đối tượng được yêu cầu dự đoán điểm trung bình (grade point average – GPA) của một nhóm học sinh mà chỉ dựa duy nhất vào một

điều có thật thuộc về mỗi học sinh đó. Có hai điều kiện đặt ra<sup>1</sup>. Điều kiện thứ nhất, các đối tượng được cho biết thập phân vị (decile – chia một tập dữ liệu thành 10 số hạng, theo giá trị lớn nhất hoặc bé nhất của biến số chung - ND) GPA của các học sinh – tức là cho biết nhóm học sinh nằm trong 10% tốp dẫn đầu (thập phân vị dẫn đầu, giữa bách phân vị thứ 90 và bách phân vị thứ 100), hay 10% tốp đứng thứ hai (giữa bách phân vị thứ 80 và bách phân vị thứ 90), và cứ tiếp tục như thế. Nhóm đối tượng khảo sát khác không được biết về điểm số của học sinh, thay vào đó họ được cho biết thập phân vị điểm trắc nghiệm về “khiếu hài hước” của mỗi học sinh.

Dĩ nhiên, thập phân vị GPA (Decile GPA) là thước đo tuyệt vời để đoán điểm GPA thực tế, chẳng hạn, nếu bạn được thông báo rằng Athena nằm trong tốp thập phân vị dẫn đầu về GPA, bạn có cơ sở chắc chắn để dự đoán kết quả học tập của cô ta rất cao, chẳng hạn 3,9 trên 4,0<sup>2</sup>. Nhưng rất ít có cơ sở, nếu không nói là hoàn toàn không có cơ sở về mối tương quan giữa khiếu hài hước và GPA.

Nếu các đối tượng khảo sát trong thí nghiệm của Kahneman và Tversky hành xử hợp lý, thì những bách phân vị (percentile GPA) sẽ đưa ra các dự đoán cực đoan hơn (rất cao hay rất thấp) về điểm GPA thực tế hơn là các độ đo trắc nghiệm về khiếu hài hước. Dự đoán của các đối tượng chỉ được thông báo về khiếu hài hước sẽ không khác nhiều so với điểm trung bình GPA tại trường học đó. Nói tóm lại, họ không được để cho điểm số về khiếu hài hước ảnh hưởng đến dự đoán của họ, dù nhiều hay ít. Như biểu thị trên hình 11, điều này đã không xảy ra. Những dự đoán dựa vào khiếu hài hước gần như cực đoan như

1 Thực ra còn có điều kiện thứ ba nữa nhưng tôi bỏ qua cho đơn giản, trong đó các đối tượng được thông báo về điểm số thập phân vị của học sinh về bài kiểm tra khả năng tập trung tư tưởng. Kết quả của điều kiện này nằm giữa hai điều kiện kia.

2 GPA - điểm trung bình, áp dụng rộng rãi tại các trường học ở Mỹ, được tính bằng cách tính trung bình cộng tất cả các điểm thi mà một học sinh đạt được trong một thời kỳ, thí dụ trong các năm học trung học phổ thông. Thang điểm GPA cao nhất là 4,0 – ND.

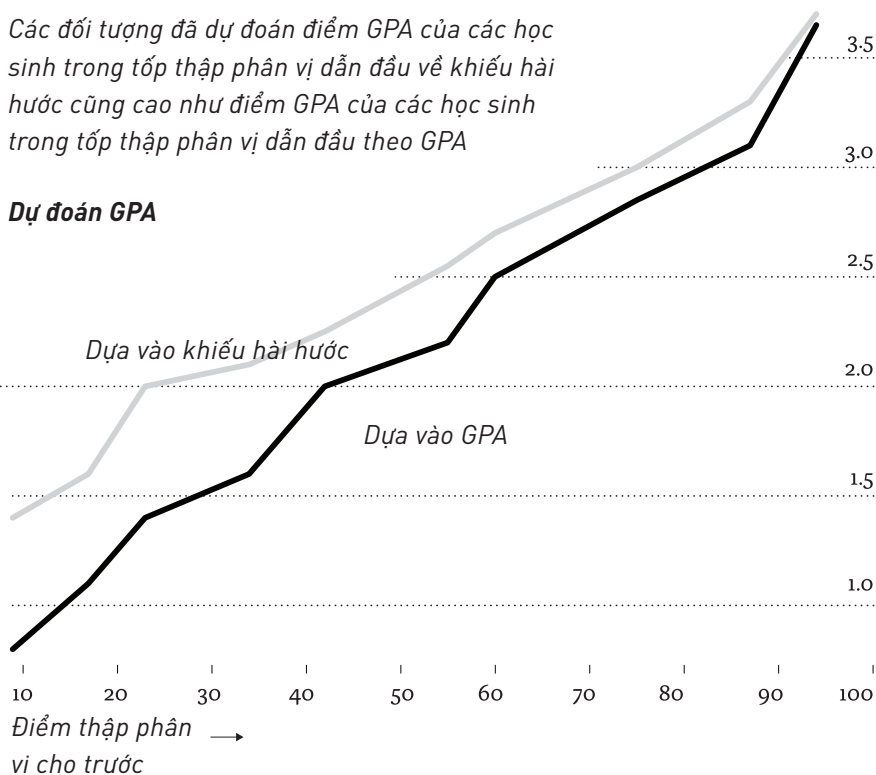
các dự đoán dựa vào thập phân vị GPA. Quả thật, GPA của các học sinh đạt điểm trong thập phân vị dẫn đầu theo khiếu hài hước được dự đoán có cùng GPA với những học sinh nằm trong tốp thập phân vị dẫn đầu dựa vào GPA! Nói cách khác, các đối tượng đã phản ứng *thái quá* đối với thông tin về khiếu hài hước của học sinh.

HÌNH 11

**Dự đoán điểm trung bình GPA**

*Các đối tượng đã dự đoán điểm GPA của các học sinh trong tốp thập phân vị dẫn đầu về khiếu hài hước cũng cao như điểm GPA của các học sinh trong tốp thập phân vị dẫn đầu theo GPA*

**Dự đoán GPA**



Liệu có phải các nhà đầu tư cũng hành xử giống như vậy, khi phản ứng trước những thông tin “phù du và vô nghĩa” diễn ra hằng ngày, như Keynes đã khẳng định? Và nếu các nhà đầu tư đã phản ứng thái quá, chúng ta có thể diễn tả điều đó như thế nào?

Bằng chứng gián tiếp về sự thái quá này đã có sẵn, cụ thể là truyền thống “đầu tư giá trị” (value investing) đã có từ lâu mà người đi tiên

phong là sư tổ về đầu tư Benjamin Graham, tác giả của các cuốn sách kinh điển về đầu tư như *Security Analysis* (Phân tích chứng khoán), cùng viết với David Dodd và được xuất bản lần đầu năm 1934, và *The Intelligent Investor* (Nhà đầu tư thông minh), xuất bản lần đầu năm 1949. Cả hai cuốn sách nay đến nay vẫn tiếp tục được tái bản. Graham, giống như Keynes, đều là nhà đầu tư chuyên nghiệp và cũng là giáo sư. Ông dạy học tại Đại học Columbia, nơi học trò của ông là nhà đầu tư huyền thoại Warren Buffett, người xem Graham là thần tượng thông thái của mình. Graham thường được coi là cha đẻ của “đầu tư giá trị”, mục tiêu của nó là tìm ra các chứng khoán có mức giá thấp hơn giá trị nội tại, giá trị trong dài hạn của nó. Cái khó là làm cách nào thực hiện được điều đó. Khi nào thì một cổ phiếu là “rẻ”? Một trong các thước đo đơn giản mà Graham cổ xúy để quyết định xem liệu một cổ phiếu rẻ hay là đắt là tỷ số giá cả/thu nhập cổ phần (P/E), mức giá một cổ phần chia cho thu nhập hằng năm trên một cổ phần. Nếu tỷ số P/E cao, các nhà đầu tư đang phải bỏ ra rất nhiều tiền để thu được một đôla thu nhập, và ngầm hiểu rằng, tỷ số P/E cao ám chỉ lợi nhuận sẽ phải tăng nhanh để biện minh cho mức giá cao hiện thời. Nếu lợi tức không tăng nhanh như đã dự kiến, giá cổ phiếu sẽ sụt giảm. Ngược lại, đối với một cổ phiếu có tỷ số giá cả/thu nhập thấp, theo dự đoán của thị trường thì thu nhập sẽ tiếp tục ở mức thấp hay thậm chí sụt giảm. Nếu thu nhập tăng cao trở lại, hay thậm chí giữ được ổn định, giá cổ phiếu sẽ tăng lên.

Trong lần xuất bản cuối cùng cuốn sách *The Intelligent Investor* khi Graham vẫn còn sống (các lần xuất bản sau này đều được chỉnh sửa), ông đưa vào một bảng đơn giản nhằm minh họa kết quả của cách tiếp cận của ông. Bắt đầu từ năm 1937, ông đã lấy 30 cổ phiếu trong chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones (bao gồm một số công ty lớn nhất ở Mỹ) và xếp hạng các cổ phiếu này theo tỷ số P/E. Sau đó ông lập ra hai danh mục đầu tư – một danh mục gồm 10 cổ phiếu với tỷ số P/E cao nhất và danh mục kia gồm 10 cổ phiếu với tỷ số P/E thấp nhất –



và đem so sánh kết quả cho thấy các cổ phiếu giá “rẻ” có hiệu quả vượt trội so với các cổ phiếu giá đắt bằng cách sử dụng một giao dịch ký quỹ ấn tượng (margin: là giao dịch mua chứng khoán của khách hàng có sử dụng tiền vay của công ty chứng khoán - ND). Trong khoảng thời gian từ năm 1937 đến 1969, khoản đầu tư 10.000 USD vào các cổ phiếu giá rẻ đã tăng giá trị lên 66.900 USD, trong khi danh mục đầu tư cổ phiếu giá đắt chỉ tăng lên 25.300 USD. (Nếu mua danh mục đầu tư gồm toàn bộ 30 cổ phiếu gốc sẽ tạo ra 44.000 USD). Khám phá này của Graham có thể ngầm hiểu như một cách giải thích về hành vi. Các cổ phiếu giá rẻ ít người mua hay không được ưa chuộng, trong khi các cổ phiếu giá đắt đang là thời thượng. Graham lập luận rằng nếu đi ngược lại xu hướng thị trường, bạn có thể đánh bại nó, mặc dù không phải lúc nào cũng như vậy. Graham lưu ý rằng chiến lược của ông mua vào các cổ phiếu rẻ nhất của chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones có thể không thành công trong giai đoạn đầu, 1917-1933, và ông thậm trọng nói rằng “Định giá thấp gây ra do bàng quan với thị trường hoặc định kiến có thể duy trì trong một thời gian dài gây khó chịu, và điều tương tự cũng xảy ra đối với việc giá cả bị thổi phồng bởi sự phấn khích quá mức hoặc tình trạng đầu cơ thổi giá.” Lời khuyên đó đáng được lắng nghe trong giai đoạn bong bóng công nghệ vào cuối những năm 1990, khi mà đầu tư giá trị hoạt động vô cùng kém cỏi, do các cổ phiếu đắt giá, nhất là các cổ phiếu con cưng Internet, không ngừng tăng giá, bỏ rơi các cổ phiếu giá trị nhưng kém hấp dẫn tụt lại phía sau.

Nhiều người trong giới đầu tư tôn thờ Benjamin Graham, nhưng đến đầu những năm 1980 hầu hết các nhà kinh tế tài chính hàn lâm đã coi công trình của ông là hết thời. Chiến lược đơn giản chỉ mua vào các cổ phiếu giá “rẻ” rõ ràng là không tương thích với Giả thuyết thị trường hiệu quả, và các phương pháp của Graham khó có thể được coi là tân tiến. Dữ liệu về lợi nhuận của nhiều danh mục đầu tư cổ phiếu Dow rõ ràng đã được thực hiện bằng tay. Còn bây giờ các nhà nghiên cứu đã có các hồ sơ dữ liệu bằng kỹ thuật số như là CRSP cho

giá cổ phiếu và COMPUSTAT, một dịch vụ trực tuyến thu thập các dữ liệu kế toán tài chính. Khi kết hợp hai nguồn dữ liệu này với nhau, có thể tiến hành nhiều nghiên cứu toàn diện hơn rất nhiều, và các kết quả như của Graham sử dụng một số lượng nhỏ các cổ phiếu trong khoảng thời gian tương đối ngắn thì bây giờ được coi chẳng khác gì những giai thoại.

Vấn đề chính ở đây không phải ở chỗ mọi người bác bỏ ý kiến của Graham cho rằng đầu tư giá trị sẽ thực thi được, mà là ở chỗ lý thuyết thị trường hiệu quả của những năm 1970 nói rằng đầu tư giá trị *không thể* thực hiện được. Nhưng thực tế nó đã làm được. Vào cuối thập kỷ đó, giáo sư kế toán Sanjoy Basu đã công bố một nghiên cứu rất có trọng lượng đã hoàn toàn hậu thuẫn cho chiến lược của Graham. Tuy nhiên, vào thời đó để bài báo như thế này được xuất bản, thì phải có người nhận nhục xin thứ lỗi về những kết quả trái ngược đó. Đây là cách mà Basu kết thúc bài báo của mình: “Để kết luận, hành vi của giá cả chứng khoán trong thời gian 14 năm qua, có lẽ, không phải hoàn toàn giống như giả thuyết thị trường hiệu quả đã mô tả.” Ông ta chỉ không nói toạc ra rằng “Tôi xin lỗi”. Tương tự, một trong những học trò của Eugene Fama tại Đại học Chicago, Rolf Banz, đã tìm ra một khám phá bất thường khác, cụ thể là các danh mục đầu tư vào các công ty nhỏ đã thành công vượt trội hơn các danh mục đầu tư vào các công ty lớn. Đây là kết luận trong bài viết của ông được xuất bản năm 1981: “Xét đến tuổi thọ của nó, đây không hẳn là do thị trường không hiệu quả mà đúng hơn chỉ là bằng chứng về sai lệch của mô hình định giá.” Nói cách khác, phải có cái gì đó không ổn nằm ngoài mô hình vì giả thuyết thị trường hiệu quả không thể sai được.

Người tuyên bố mạnh bạo hơn về Graham là một nhà đầu tư tên là David Dreman. Dreman đã tự thành lập công ty đầu tư của mình và không rõ vì sao ông biết đến công trình của Kahneman và Tversky. Ông là người đầu tiên đề xuất sự giải thích tâm lý học rạch ròi về hiệu ứng giá trị, dựa vào xu hướng mọi người tiến hành ngoại suy giá trị

tương lai từ kết quả trong quá khứ gần nhất. Dreman đã công bố các ý tưởng của mình vào năm 1982 trong một cuốn sách nhắm tới đông đảo công chúng với tiêu đề *The New Contrarian Investment Strategy* (Chiến lược đầu tư ngược xu hướng thị trường mới). Khác Basu và Banz, ông không cần xin thứ lỗi cho ý tưởng của mình, nhưng vì đây là cuốn sách không phải dành cho các chuyên gia nên nó không gây tiếng vang đối với cộng đồng học thuật về tài chính. Nhưng Werner và tôi đã đọc cuốn sách này và chúng tôi rất quan tâm nghiên cứu.

Tư duy của Dreman đã dẫn dắt chúng tôi đến một giả thiết hợp lý. Giả sử rằng “hiệu ứng P/E” được gây ra bởi phản ứng thái quá: các cổ phiếu có P/E cao (còn gọi là các cổ phiếu tăng trưởng vì chúng đang phải tăng lên một cách điên rồ mới có thể biện minh cho mức giá cao của chúng) đã tăng lên “quá cao” là vì các nhà đầu tư đã có dự đoán quá lạc quan về tỷ lệ tăng trưởng tương lai, và các cổ phiếu có P/E thấp, hay các cổ phiếu giá trị, đã chìm xuống “quá thấp”, vì các nhà đầu tư đã quá bi quan. Nếu đúng như vậy, lợi nhuận cao về sau của các cổ phiếu giá trị và lợi nhuận thấp về sau đối với các cổ phiếu tăng trưởng là biểu thị sự hồi quy đơn giản hướng về giá trị trung bình.

Có thể tìm thấy các thí dụ về sự hồi quy hướng về giá trị trung bình trong mọi mặt của cuộc sống. Nếu một cầu thủ bóng rổ ghi được 50 điểm trong một trận đấu, thành tích tốt nhất của một cá nhân, thì có rất nhiều khả năng anh ta sẽ ghi được ít hơn một vài điểm trong trận đấu sau. Và tương tự, nếu anh ta chỉ ghi được 3 điểm, một trận đấu tệ hại nhất trong hai năm vừa qua, thì cũng gần như chắc chắn rằng anh ta sẽ làm tốt hơn trong trận đấu sau. Những đứa con của các cầu thủ bóng rổ cao 7 ft (2,1 mét) cũng sẽ cao - nhưng thường không cao đến mức như thế. Và còn nữa, không thể kể hết. Werner và tôi nghĩ rằng quá trình tương tự như thế cũng có thể diễn ra trong thị trường chứng khoán. Các công ty đang làm ăn phát đạt trong nhiều năm tích tụ được ánh hào quang ngụ ý họ là một “công ty tốt” và sẽ tiếp tục tăng trưởng nhanh chóng. Ngược lại, các công ty đã bị thua lỗ trong nhiều

năm sẽ bị người ta gán cho cái mác “công ty yếu kém” làm ăn không ra gì. Bạn hãy thử nghĩ điều này như một hình thức rập khuôn ở cấp độ doanh nghiệp. Nếu sự rập khuôn doanh nghiệp này được kết hợp với xu hướng đưa ra dự đoán quá cực đoan, như trường hợp nghiên cứu về khiếu hài hước, bạn sẽ gặp tình huống chín muồi cho sự đảo ngược về giá trị trung bình. Những công ty “yếu kém” xem ra không yếu kém như người ta tưởng, và tính trung bình có nhiều khả năng các công ty này sẽ bất ngờ làm ăn tốt trong tương lai.

Dự đoán sự đảo ngược về giá trị trung bình trong thị trường chứng khoán xem ra không phải là một giả thiết đặc biệt cực đoan, ngoại trừ một điểm: giả thuyết EMH nói rằng điều này không thể xảy ra. Thành phần giá cả luôn luôn đúng nói rằng giá cổ phiếu sẽ không trệch ra khỏi giá trị nội tại, do đó, theo định nghĩa, không thể “rẻ” được. Còn thành phần không - có gì - miễn phí thì nói rằng bạn không thể đánh bại thị trường là vì tất cả thông tin đã được phản ánh trong mức giá hiện tại rồi. Bởi lẽ ai cũng đã biết rõ lợi nhuận cổ phiếu và tỷ số P/E của chúng trong quá khứ không thể dự đoán sự thay đổi giá cả trong tương lai. Chúng là SIFs (những yếu tố được cho là không phù hợp). Nếu tìm được bằng chứng về sự đảo ngược về giá trị trung bình thì sẽ chứng minh rõ ràng được sự không ứng nghiệm của EMH. Do đó chúng tôi quyết định đi tìm bằng chứng này.

Nghiên cứu của chúng tôi khá đơn giản. Chúng tôi lấy tất cả các cổ phiếu đã được niêm yết trên Sở Giao dịch chứng khoán New York (vào lúc đó, gần như tất cả các công ty lớn nhất đều niêm yết tại đây) và xếp hạng kết quả hoạt động của các công ty này trong khoảng thời gian đủ dài để cho phép các nhà đầu tư vượt qua được tâm lý quá lạc quan hay quá bi quan về một công ty nào đó, chẳng hạn từ 3 đến 5 năm. Chúng tôi gọi các cổ phiếu hoạt động tốt nhất là “Người thắng cuộc” và các cổ phiếu hoạt động kém nhất là “Người thua cuộc”. Sau đó chúng tôi lấy một nhóm gồm những Người thắng cuộc lớn nhất và những Người thua cuộc lớn nhất (chẳng hạn ba mươi lăm cổ phiếu

cực đoan nhất) và so sánh kết quả hoạt động theo hướng đi lên. Nếu các thị trường là hiệu quả, chúng ta kỳ vọng cả hai danh mục đầu tư sẽ hoạt động tốt như nhau. Xét cho cùng, theo EMH, quá khứ không thể dự đoán tương lai. Nhưng nếu giả thiết phản ứng thái quá của chúng tôi là đúng, những Người thua cuộc sẽ có kết quả vượt trội hơn những Người thắng cuộc.

Khám phá như thế sẽ làm được hai điều. Thứ nhất, chúng tôi có thể dùng tâm lí học để dự đoán một điều bất thường mới. Thứ hai, chúng tôi sẽ hậu thuẫn cho điều chúng tôi gọi là “phản ứng thái quá được khái quát”. Khác với thí nghiệm của Kahneman và Tversky trong đó các đối tượng phản ứng thái quá đối với thước đo khiếu hài hước khi dự đoán GPA, chúng tôi không nêu cụ thể nhà đầu tư nào đang phản ứng thái quá. Chúng tôi chỉ giả định rằng bằng cách lái giá của một số cổ phiếu tăng lên hay giảm xuống đủ để làm cho nó trở thành Người thắng cuộc hay Người thua cuộc lớn nhất trong thời gian nhiều năm, các nhà đầu tư gần như chắc chắn sẽ phản ứng thái quá về điều gì đó.

Kết quả thí nghiệm đã hậu thuẫn mạnh mẽ giả thiết của chúng tôi. Chúng tôi đã kiểm tra theo nhiều cách, nhưng chừng nào mà khoảng thời gian chúng tôi nhìn lại để tạo ra danh mục đầu tư đủ dài, chẳng hạn 3 năm, thì danh mục đầu tư của Người thua cuộc sẽ hoạt động tốt hơn danh mục đầu tư của Người thắng cuộc. Tốt hơn nhiều. Chẳng hạn, trong một bài kiểm tra, chúng tôi dùng kết quả hoạt động 5 năm để lập nên các danh mục đầu tư của Người thắng cuộc và Người thua cuộc và sau đó tính toán lợi nhuận của mỗi danh mục đầu tư sau 5 năm, so sánh với toàn bộ thị trường. Trong thời gian 5 năm sau khi chúng tôi lập các danh mục đầu tư của mình, những Người thua cuộc hoạt động vượt trội thị trường khoảng 30%, trong khi những Người thắng cuộc hoạt động kém hơn thị trường khoảng 10%.

Không lâu sau khi có được kết quả này, chúng tôi bắt được một đầu mối may mắn. Hersh Shefrin vừa mới được yêu cầu tổ chức một phiên họp hằng năm tại Hiệp hội Tài chính Mỹ (AFA), và mời Werner

và tôi tham dự để trình bày khám phá của chúng tôi. Vào thời gian đó *Journal of Finance*, cơ quan ngôn luận chính thức của AFA, xuất bản hằng năm một đặc san hoàn toàn dành cho các bài tham luận tại hội nghị thường niên của hội. Cách làm của họ là người đứng ra tổ chức phiên họp có thể đề cử một bài tham luận trong phiên họp, và chủ tịch đương nhiệm của AFA sẽ chọn ra một số bài để đăng. Các bài được lựa chọn sẽ được đem in chỉ vài tháng sau đó, và không cần đi qua quy trình xét duyệt của đám biên tập. Tội nghiệp cho Hersch đã gặp phải thể tiến thoái lưỡng nan. Liệu anh ta đề xuất bài tham luận của chính mình sẽ trình bày tại hội nghị, hay giới thiệu bài của chúng tôi? (Bài thứ ba trong phiên họp của chúng tôi không thuộc diện này vì nó đã được nộp cho nhà xuất bản rồi). Hersch đã kết hợp trí khôn của Solomon<sup>1</sup> với một chút truyền thống cổ điển chutzpah<sup>2</sup> và ông đã đề cử cả hai bài. Cái may mắn ở đây là chủ tịch Hiệp hội Tài chính Mỹ năm đó chính là Fischer Black quá cố, đồng tác giả của công thức định giá quyền chọn Black-Acholes. Black người ít nhiều có tư tưởng phản đạo đã cho đăng luôn cả hai bài.

Bài viết của tôi cùng với Werner, được xuất bản năm 1985, đã nổi tiếng từ đó. Nhưng tôi tin rằng nếu Hersh không tìm cách đi cửa sau để đến được với tạp chí này, thì có lẽ phải mất nhiều năm nữa bài báo mới có thể được xuất bản, hoặc có thể không bao giờ cũng nên. Trước hết, là vì mọi người “đã biết” rằng những kết quả nghiên cứu của chúng tôi – rõ ràng là sự phản lại giả thuyết EMH - nên hẳn là sai, do đó những người xét duyệt phải rất hoài nghi. Và không thể có chuyện chúng tôi đồng ý viết kết luận kiểu xin tha lỗi như giáo sư Basu bị ép buộc phải làm. Werner là người giữ vững nguyên tắc, còn tôi thì lại quá cứng đầu.

<sup>1</sup> Vua Israel, khoảng 930 năm trước công nguyên, nổi tiếng về sự thông thái - ND.

<sup>2</sup> “chutzpah” được hiểu là “tinh thần cả gan của người Do Thái”, trong tiếng Hebrew nó có nghĩa là gai góc, táo bạo, trắng trợn, cả gan - ND.

## Chương 23

### Phản ứng lại sự thái quá

Với những chứng cứ khẳng định - rằng các cổ phiếu của những “Người thua cuộc” có lợi nhuận cao hơn thị trường – thì chỉ có một cách cứu chữa thành phần không-có-cái gì-miễn-phí trong EMH, nói rằng không thể đánh bại được thị trường. Giải pháp cho những người bênh vực tính hiệu quả của thị trường là dựa vào nội dung chuyên môn quan trọng: không có gì trái với giả thuyết thị trường hiệu quả nếu bạn đánh bại thị trường bằng cách chịu rủi ro nhiều hơn. Khó khăn là ở chỗ làm cách nào đo lường mức độ rủi ro.

Eugene Fama là người đầu tiên diễn giải cụ thể vấn đề tinh tế này. Ông đã chỉ ra rất đúng rằng tất cả các bài kiểm tra về thành phần không-có-gì-miễn-phí trong giả thuyết thị trường hiệu quả thực sự là những “phép thử ghép nối” của hai giả thiết: tính hiệu quả của thị trường và một mô hình rủi ro và lợi nhuận. Thí dụ, giả sử ai đó phát hiện ra rằng các công ty mới có lợi nhuận cao hơn các công ty lâu năm. Điều này có vẻ như là một sự bác bỏ tính hiệu quả của thị trường; bởi vì tuổi thọ của công ty là công khai, không thể dùng nó để “đánh bại” thị trường. Nhưng điều này không phải là sự bác bỏ dứt khoát tính hiệu quả thị trường bởi vì ai cũng có thể cãi lại rằng các công ty mới chịu nhiều rủi ro hơn các công ty lâu năm, và lợi nhuận cao hơn của các công ty này chỉ là sự bù đắp đòi hỏi của các nhà đầu tư duy lý để họ chịu thêm rủi ro.

Lập luận giả thiết liên kết này được áp dụng để giải thích tất cả sự phản bác công khai đối với EMH, bao gồm các luận điểm của Graham, Basu, Dreman và những người khác đã cho rằng đầu tư vào các cổ phiếu giá trị là đúng đắn. Nếu danh mục đầu tư Người thua cuộc của chúng tôi có rủi ro hơn danh mục đầu tư của Người thắng cuộc, thì tỷ suất lợi nhuận cao hơn đã được thể hiện *có thể* là sự bù đắp mà các nhà đầu tư duy lý đòi hỏi để họ đầu tư vào các danh mục rủi ro. Câu hỏi trung tâm chuyển thành liệu họ có chấp nhận giải thích của chúng tôi về các khám phá của mình như là bằng chứng của định giá sai lệch<sup>1</sup> (mispricing) hay không, mà điều này lại đi ngược lại giả thuyết EMH, nếu không nói rằng rủi ro là nguyên nhân gây ra.

Để trả lời câu hỏi đó, bạn cần có cách đo lường độ rủi ro. Lẽ dĩ nhiên, các cổ phiếu trong danh mục đầu tư của Người thua cuộc là rủi ro *mang tính cá nhân*, và một số công ty đó có thể thực sự bị phá sản. Nhưng trong nghiên cứu của mình, chúng tôi đã tính đến rủi ro này. Nếu một trong các cổ phiếu thuộc một trong hai danh mục đầu tư bị Sở Giao dịch chứng khoán New York hủy niêm yết (do phá sản, chẳng hạn), thì các chương trình vi tính của chúng tôi theo giả thiết “đã bán” cổ phiếu đó với bất cứ giá nào được chấp nhận nếu nó được niêm yết trên một sàn giao dịch khác, nếu không chúng tôi ghi nhận khoản đầu tư đó bị mất trắng. Do đó khả năng các cổ phiếu bị phá sản không phải là nguồn gốc rủi ro được giấu kín có thể giải thích các kết quả nghiên cứu của chúng tôi.

---

1 Một ghi chú về một số thuật ngữ dễ gây nhầm lẫn: trong chương này và chương tiếp theo, khi tôi dùng thuật ngữ “định giá sai lệch” (mispricing) nghĩa là tôi muốn nói rằng giá của một cổ phiếu sẽ dịch chuyển theo một xu hướng *có thể đoán được*, đi lên hoặc đi xuống, đến mức mà một nhà đầu tư có thể đi theo giả thiết nhằm lợi dụng việc này để được “miễn phí”. Đây là minh họa đầu tiên của các phương cách tinh tế theo đó hai thành phần của giả thuyết EMH lồng ghép vào nhau. Sẽ rất có lí khi nghĩ rằng các cổ phiếu đã được định giá “quá thấp” cuối cùng sẽ đánh bại thị trường, nhưng De Bondt và tôi đã không có được bằng chứng xác thực rằng giá cả của những Người thua cuộc phân tán khỏi giá trị nội tại của chúng, mà chỉ là chúng có lợi nhuận cao hơn mà thôi.



Mặc dù vậy những cổ phiếu của Người thua cuộc quả thật *trông có vẻ* rất rủi ro. Và chẳng lẽ các cổ phiếu trông rất đáng sợ, như là các cổ phiếu bị rơi tự do không cần phải có tỷ suất lợi nhuận cao hơn (một phần bù rủi ro) trên thị trường? Bạn có thể có suy nghĩ như vậy, nhưng những suy nghĩ đó không hợp lệ trong kinh tế học tài chính hiện đại. Vào lúc đó, cách thức đúng đắn và phù hợp để đo lường rủi ro của một cổ phiếu là sử dụng mô hình định giá tài sản vốn (capital asset pricing model – CAPM) được phát triển một cách độc lập bởi các nhà kinh tế tài chính John Lintner và William Sharpe.

Theo CAPM, rủi ro duy nhất có bù đắp trong một thế giới duy lý là mức độ tương quan giữa lợi nhuận của một cổ phiếu với phần còn lại của thị trường. Nếu bạn lập ra một danh mục đầu tư bao gồm một đồng các cổ phiếu rủi ro cao mà các mức giá của chúng dao động mạnh, thì bản thân danh mục đầu tư sẽ không đặc biệt rủi ro nếu chuyển động của mức giá của từng cổ phiếu thành phần độc lập với nhau, vì khi đó chuyển động giá cả tính trung bình sẽ bù trừ lẫn nhau. Nhưng nếu lợi nhuận trên các cổ phiếu có tương quan qua lại dương, nghĩa là chúng có khuynh hướng cùng tăng hay cùng giảm với nhau, thì khi đó một danh mục đầu tư của các cổ phiếu dễ biến động sẽ vẫn còn nhiều rủi ro; những lợi ích của sự đa dạng hóa nhờ cầm giữ một danh mục đầu tư của các cổ phiếu đó sẽ không lớn. Bằng cách này, theo CAPM, thước đo đúng đắn tính chất rủi ro của một cổ phiếu đơn giản chỉ là mối tương quan của nó với phần còn lại của thị trường, thước đo đó được gọi là “beta”<sup>1</sup> (Hệ số beta là tỷ số thay đổi giá cả của một loại cổ phiếu so với phần còn lại của thị trường cổ phiếu. Chỉ số 500 cổ phiếu của Standard & Poor’s có hệ số beta bằng 1. Mọi cổ phiếu có beta lớn hơn đều dễ biến động về giá cả so với thị trường,

---

1 Để tránh nhầm lẫn, tôi xin nhắc lại rằng hệ số “beta” ở đây không có liên quan gì đến beta trong các mô hình beta-delta của thiên lệch hiện thời nói ở chương 12. Điều tôi muốn nói là các nhà kinh tế thích dùng các chữ cái tiếng Hy Lạp và beta xuất hiện ở hàng đầu bằng chữ cái.

và cổ phiếu có beta thấp hơn có thể biến động chậm hơn thị trường – ND). Nói đại khái, nếu một cổ phiếu có hệ số beta bằng 1.0, khi đó chuyển động giá cả của nó tỷ lệ thuận với toàn bộ thị trường. Nếu một cổ phiếu có hệ số beta là 2.0, thì khi thị trường đi lên hay đi xuống 10% thì một mình cổ phiếu đó sẽ (tính trung bình) tăng lên hay giảm xuống 20%. Một cổ phiếu hoàn toàn không có mối tương quan với thị trường có hệ số beta là 0.

Giả thiết thị trường hiệu quả có thể dung hòa với kết quả của chúng tôi nếu các cổ phiếu Người thua cuộc có hệ số beta cao và như thế là rủi ro theo CAPM, và các cổ phiếu Người thắng cuộc có hệ số beta thấp, nghĩa là chúng ít rủi ro hơn. Nhưng chúng tôi đã tự mình kiểm tra điều này và thông báo kết quả trong bài viết của mình; Quả thật, chúng tôi đã tìm thấy một khuôn mẫu trái ngược lại. Chẳng hạn, trong các kiểm tra chúng tôi thực hiện với các danh mục đầu tư Người thắng cuộc và Người thua cuộc dựa vào “các khoảng thời gian tạo lập” 3 năm và được nối tiếp bằng “các khoảng thời gian thử nghiệm” 3 năm, hệ số beta trung bình cho các cổ phiếu Người thắng cuộc là 1,37 và cho các cổ phiếu Người thua cuộc là 1,03. Như vậy các cổ phiếu Người thắng cuộc thực sự *rủi ro hơn* các cổ phiếu Người thua cuộc. Điều chỉnh lại rủi ro bằng cách sử dụng các phương pháp tiêu chuẩn trong ngành càng làm cho những khám phá bất thường của chúng tôi càng thêm bất thường!

Để cứu vãn cho khía cạnh không-có-gì-miễn-phí của EMH, ai đó cần đưa ra bằng chứng cho thấy rằng danh mục đầu tư Người thua cuộc là rủi ro hơn danh mục đầu tư Người thắng cuộc. Điều tương tự cũng đúng cho mọi thước đo “giá trị” như là tỷ số giá cả/thu nhập thấp hay các tỷ số thấp giữa giá cổ phiếu so với giá trị sổ sách của tài sản, một thước đo kế toán biểu thị, về nguyên tắc, cái mà các cổ đông sẽ nhận được nếu công ty bị thanh lí. Dù có sử dụng bất cứ thước đo nào đi chăng nữa thì “các cổ phiếu giá trị” đều hoạt động vượt trội

hơn “các cổ phiếu tăng trưởng” và điều khiến những người cổ xúy cho EMH kinh ngạc là các cổ phiếu giá trị cũng ít rủi ro hơn, khi đo bằng hệ số beta.

---

Đối với những kẻ phản đạo như chúng tôi, các nhà quản lý danh mục đầu tư như Dreman, và những người quá cố như Benjamin Graham đều có cùng một suy nghĩ là các cổ phiếu giá trị có thể đánh bại thị trường, nhưng sự thật này chỉ chính thức được công nhận khi có người đề xướng học thuyết thị trường hiệu quả, Eugene Fama, và đồng nghiệp trẻ tuổi người sau đó trở thành cộng sự thường xuyên của ông, Kenneth French, công bố các khám phá tương tự. Do một phần bị thách thức bởi những khám phá ban đầu của chúng tôi và của Banz, người đã chứng minh cho ‘hiệu ứng hăng nhỏ’, vào năm 1992 Fama và French bắt đầu cho xuất bản một loạt bài báo đưa ra dẫn chứng rằng cả cổ phiếu giá trị lẫn cổ phiếu của các công ty nhỏ đều có lợi tức cao hơn mức lợi nhuận do CAPM dự đoán. Vào năm 1996 họ chính thức tuyên bố rằng CAPM đã chết, trong một bài báo với tiêu đề khiêu khích, “CAPM bị truy nã, giết chết hoặc bắt sống.”

Trong khi Fama và French không ngần ngại tuyên bố CAPM đã chết, họ vẫn chưa sẵn sàng từ bỏ giả thuyết thị trường hiệu quả. Ngược lại, họ đề xuất điều mà ngày nay biết đến với cái tên Mô hình ba nhân tố Fama-French (Fama - French Three Factor Model), trong đó bên cạnh hệ số beta truyền thống, hai yếu tố bổ sung được đưa thêm vào để lý giải lợi nhuận cao bất thường đối với các công ty nhỏ và các cổ phiếu giá trị. Fama và French đã chứng minh rằng lợi nhuận của các cổ phiếu giá trị có mối tương quan, nghĩa là một cổ phiếu giá trị có khuynh hướng tăng giá khi các cổ phiếu giá trị khác cũng tăng giá, và điều tương tự cũng đúng đối với các cổ phiếu vốn hóa nhỏ. Nhưng Fama và French đã thành khẩn thừa nhận rằng họ chẳng có cơ sở lý

thuyết nào để giải thích lý do *tại sao* quy mô và giá trị có thể là các yếu tố rủi ro. Khác với mô hình định giá tài sản vốn (CAPM), được dự định lấy làm một lý thuyết chuẩn tắc của giá tài sản dựa trên hành vi hợp lý của các nhà đầu tư, chưa có cơ sở lý thuyết nào cho rằng *có thể* dự đoán được lợi nhuận từ quy mô và giá trị của cổ phiếu. Các yếu tố đó được sử dụng là vì nghiên cứu thực nghiệm đã cho thấy chúng có liên quan.

Cho đến ngày nay, vẫn chưa có bằng chứng nào cho thấy một danh mục đầu tư các công ty nhỏ hoặc các công ty giá trị (value firms) có độ rủi ro cao hơn một danh mục đầu tư các cổ phiếu tăng trưởng mạnh. Theo suy nghĩ của tôi, một bài báo có tiêu đề “Đầu tư ngược dòng, ngoại suy, và rủi ro” (Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk), xuất bản năm 1994 bởi các nhà kinh tế tài chính Josef Lakonishok, Andrei Shleifer, và Robert Vishny đã giải quyết xong mọi vấn đề còn vướng mắc liệu các cổ phiếu giá trị có rủi ro hơn hay không. Chúng không rủi ro hơn. Các tác giả bài báo này cũng tin như vậy, vì sau đó họ đã khởi sự một công ty quản lý tiền tệ rất thành công, LSV Asset Management, là công ty dựa vào đầu tư giá trị.

Mặc dù bài báo của họ đã thuyết phục tôi, nó vẫn không thuyết phục được Fama và French, và cuộc tranh luận đã tiếp diễn trong nhiều năm về liệu các cổ phiếu giá trị được định giá sai lệch, như lập luận của các nhà hành vi, hay có rủi ro, như các nhà kinh tế duy lý biện hộ, hay không. Đề tài này vẫn còn được tranh luận, và ngay cả Fama cũng thừa nhận rằng không thể nói liệu lợi nhuận cao hơn của các cổ phiếu giá trị là do rủi ro hay do phản ứng thái quá. Nhưng vừa mới đây, Fama và French lại công bố một mô hình mới gồm 5 yếu tố. Các yếu tố mới bao gồm những thước đo khả năng sinh lợi (profitability) của một công ty (là cái dự đoán lợi nhuận cao), và thước đo biểu thị mức độ quyết liệt trong đầu tư của công ty (là cái dự đoán lợi nhuận thấp). Số phận thật trở trêu, khả năng sinh lợi chính là một yếu tố nữa mà Benjamin Graham đã tính đến khi đánh giá mức độ thu hút đầu tư

của một công ty. Như vậy, theo một số cách thức Ben Graham đáng kính đã được trao con dấu phê chuẩn của Fama - French, vì họ cũng tán thành các yếu tố giá trị và khả năng sinh lợi. Và thật khó để nói rằng một câu chuyện là có lí mà trong đó các công ty sinh lợi cao lại có nhiều rủi ro hơn các công ty làm ăn thua lỗ.

Do vậy, trong thời gian từ khi Sharpe và Lintner sáng tạo ra CAPM vào đầu những năm 1960, chúng ta đã trải qua các mô hình, từ mô hình một yếu tố đến mô hình 5 yếu tố, và nhiều nhà thực hành còn đưa thêm yếu tố thứ sáu: quán tính giá (momentum). Các công ty đã làm ăn tốt trong vòng từ 6 đến 12 tháng gần đây nhất thường sẽ tiếp tục hoạt động tốt trong 6 đến 12 tháng tới. Bất kể là có 5 hay 6 yếu tố, tôi vẫn tin rằng trong một thế giới duy lý, chỉ có một yếu tố quan trọng đó là yếu tố thứ nhất, hệ số beta, vang bóng một thời, nhưng nay đã chết. Còn các yếu tố khác thì sao? Trong thế giới của các Econ, tất cả chúng đều là SIFs (các nhân tố được cho là không phù hợp).

## Chương 24

# Giá không đúng

Đừng quên rằng giả thuyết thị trường hiệu quả gồm hai phần: bạn không thể đánh bại thị trường (không có cái gì miễn phí), và giá cả luôn luôn “đúng”. Công trình của Werner và tôi chủ yếu chất vấn nguyên tắc thứ nhất. Trong khi đó, một trận chiến khác đang áp ủ về tính hợp lý của thị trường chứng khoán tổng hợp, đối tượng của nguyên tắc thứ hai. Robert Shiller, bây giờ là giáo sư tại Đại học Yale, đã xuất bản một bài báo vào năm 1981 với kết quả gây sửng sốt dư luận.

Để hiểu rõ khám phá của Shiller, trước tiên thử suy đoán điều gì sẽ xác định giá cổ phiếu. Giả sử một quỹ quyết định hôm nay mua một cổ phiếu và cứ nắm giữ nó mãi mãi. Nói một cách khác, họ sẽ không bao giờ bán cổ phiếu đó – do đó số tiền họ nhận được chỉ là cổ tức được chia theo thời gian. Giá trị của cổ phiếu có thể ngang bằng “hiện giá” của tất cả cổ tức mà quỹ sẽ thu được theo thời gian kéo dài mãi mãi, nghĩa là giá trị của dòng tiền, sau khi đã điều chỉnh hợp lý vì trên thực tế đồng tiền ngày mai có giá trị thấp hơn đồng tiền hôm nay<sup>1</sup>.

---

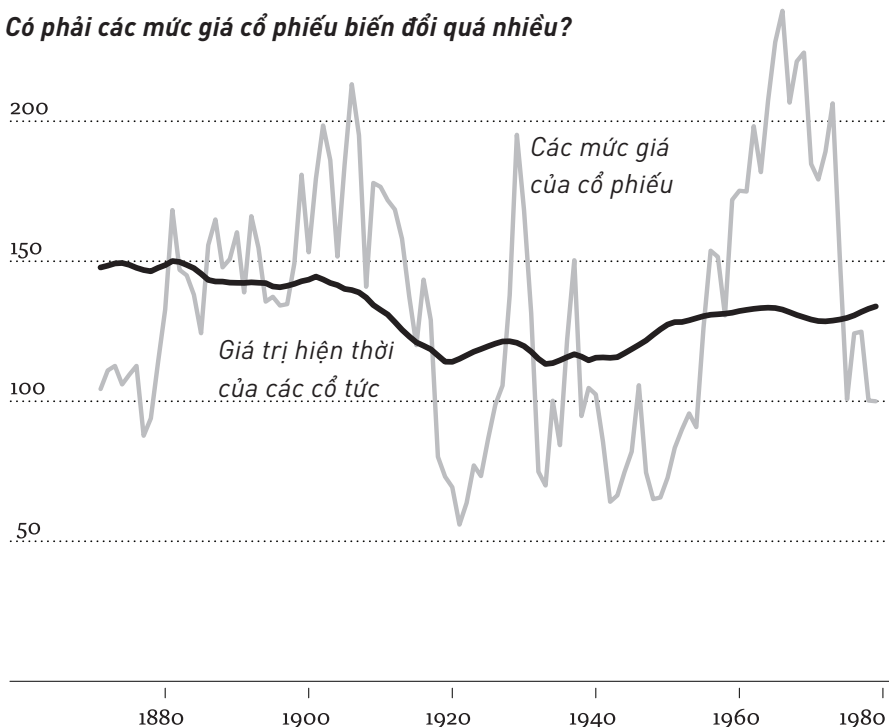
1 Nếu quỹ từng bán cổ phiếu, ta cũng sẽ gộp giá này vào khi họ bán, rồi chiết khấu ngược trở lại hiện tại. Nếu họ cầm giữ cổ phiếu đủ lâu dài, điều này chỉ có ảnh hưởng không đáng kể đến kết quả phân tích.

Nhưng vì chúng ta không biết chính xác một cổ phiếu cho trước sẽ đem lại cổ tức bao nhiêu theo thời gian, nên giá cổ phiếu thực sự chỉ là dự đoán - về kỳ vọng của thị trường đối với hiện giá của tất cả cổ tức trong tương lai.

Một tính chất quan trọng của dự đoán duy lý – như giá cổ phiếu được giả định phải như thế - là các dự đoán đưa ra không được thay đổi nhiều hơn đối tượng được dự đoán. Tưởng tượng bạn đang cố dự đoán nhiệt độ cao trung bình tại Singapore. Thời tiết không thay đổi nhiều tại thành phố quốc gia Đông Nam Á này. Thông thường nhiệt độ cao vào khoảng 90°F (32°C). Vào một ngày rất nóng nhiệt độ có thể lên đến 95°F. Một ngày “lạnh” có thể xuống 85°F. Vậy bạn đã hiểu ý tối muốn nói. Dự đoán nhiệt độ hằng ngày ở đây là 90°F không quá xa thực tế. Nếu vào một ngày, có nhà dự đoán thời tiết bị say xin tại Singapore đưa ra dự đoán nhiệt độ 50°F – lạnh hơn nhiệt độ thấp nhất từng xảy ra – và hôm sau đó đoán 110°F - nóng hơn nhiệt độ cao nhất từng xảy ra – anh ta đã vi phạm trắng trợn quy tắc các dự đoán không được thay đổi nhiều hơn đối tượng được dự đoán.

Kết quả gây sửng sốt mà Shiller có được là từ áp dụng nguyên tắc này vào thị trường chứng khoán. Ông đã thu thập dữ liệu giá cả cổ phiếu và cổ tức từ năm 1871 trở đi. Rồi, lấy xuất phát điểm năm 1871, ông tính toán cho từng năm điều mà ông gọi là dự đoán “hợp lý về sau” của dòng chảy các cổ tức tương lai mà có thể tính lũy kế cho ai đó đã mua một danh mục đầu tư gồm các cổ phiếu đang hiện hữu vào lúc đó. Ông làm điều này bằng cách quan sát các cổ tức thực sự đã được chi trả và chiết khấu chúng ngược về năm cần xem xét. Sau khi điều chỉnh theo xu hướng đã được công nhận rộng rãi rằng các giá cổ phiếu tăng lên trong khoảng thời gian dài, Shiller phát hiện ra hiện giá của các cổ tức, giống như nhiệt độ tại Singapore, rất ổn định. Nhưng giá cả cổ phiếu, yếu tố mà ta coi là mục tiêu để dự đoán hiện giá của các cổ tức, biến đổi rất mạnh. Bạn có thể xem các kết quả này trên hình 12.

## HÌNH 12

**Có phải các mức giá cổ phiếu biến đổi quá nhiều?**

Đường gần như nằm ngang biểu thị hiện giá của các cổ tức, còn đường răng cưa nhảy lên xuống giống như dự đoán của gã dự báo thời tiết say xin biểu thị các mức giá thực của cổ phiếu, cả hai đồ thị này đã được điều chỉnh lại để loại bỏ xu hướng tăng giá trong dài hạn.

Shiller đặt tiêu đề cho bài báo của ông “Có phải giá cổ phiếu biến đổi quá nhiều sẽ được biện minh bởi những thay đổi theo sau của cổ tức?” Dựa vào hình 12 để phán xét, câu trả lời là có. Kết quả nghiên cứu của Shiller đã gây ra cơn bão lửa trong giới tài chính. Nhiều bài báo được đưa ra để tấn công các phương pháp và kết luận của ông, một trong số đó đã được các nhà phân tích khoán chí đặt tên là “Kẻ sát thủ Shiller” (Có thể bạn còn nhớ một trong bài báo đó, do Allan Kleidon viết, đã được trình bày tại hội nghị Chicago mà chương 17 đã đề cập).



Các nhà kinh tế hàn lâm vẫn còn tranh cãi phương thức nào là đúng trong kiểm tra của Shiller. Nhưng tôi tin rằng cuộc tranh luận về cơ bản đã ngã ngũ một vài năm sau đó, vào thứ Hai, ngày 19 tháng 10 năm 1987, và những ngày gần đó. Ngày thứ Hai hôm đó, giá cổ phiếu đã sụt giảm thảm hại trên toàn thế giới. Cuộc khủng hoảng xuất phát từ Hồng Kông và lan sang phương Tây, khi các thị trường mở cửa tại châu Âu và sau đó Hoa Kỳ. Tại New York, giá chứng khoán giảm 20% sau khi đã giảm xuống hơn 5% vào thứ Sáu tuần trước đó. Điều quan trọng cho mục đích của chúng tôi, thứ Hai ngày 19 hôm đó không có tin tức thời sự quan trọng nào, về tài chính hay vấn đề khác. Không có chiến tranh nổ ra, không có lãnh đạo chính trị bị ám sát, và không có tin tức gì khác đáng chú ý. (Để so sánh, thị trường chứng khoán Mỹ bị sụt giá 4,4% vào ngày sau khi Nhật ném bom Trân Châu Cảng). Tuy nhiên, giá chứng khoán đột nhiên rớt thẳng đứng khắp nơi trên thế giới. Không ai có thể giải thích lý do vì sao. Sự biến động trên thị trường tiếp tục trong vài ngày tiếp theo đó. Tại Hoa Kỳ, chỉ số S&P 500 của các cổ phiếu công ty lớn tăng mạnh trở lại 5,3% vào hôm thứ Ba, nhảy lên 8,1% vào hôm thứ Tư, và chỉ sụt xuống 8,3% vào thứ Hai ngày 26. Đáng lẽ ra tít lớn trên trang nhất báo *Wall Street Journal* vào cuối tháng đó phải ghi, “Robert Shiller nói đúng: các thị trường tài chính quá biến động.” Trong thế giới duy lý, giá cả chỉ biến động để phản ứng lại các tin tức thời sự, và trong tuần lễ đó, tin tức duy nhất là giá cả đang biến động một cách điên cuồng.

Nếu giá cả biến động quá mức, thì theo nghĩa nào đó điều đó là “sai trái”. Thật khó để biện luận rằng mức giá lúc đóng cửa giao dịch vào hôm thứ Năm ngày 15, và giá vào lúc đóng cửa giao dịch vào thứ Hai tiếp theo đó – tức giảm xuống hơn 25% - *cả hai* đều là thước đo hợp lý của giá trị nội tại, nếu xét đến sự im ắng của tin tức.

Khi Shiller viết bản gốc của bài báo, ông đã không hề nghĩ về nó dưới góc độ tâm lý học. Ông chỉ truyền tải các sự kiện thực tế rất khó giải thích một cách hợp lý. Bởi thế không ngạc nhiên, khi tôi đọc bài

báo của ông qua lăng kính hành vi, tôi đã nhận ra ông là một đồng mưu tiềm tàng. Khi ông đến nói chuyện tại Cornell vào mùa xuân năm 1982, ông, Werner De Bondt và tôi đã cùng nhau đi dạo quanh khuôn viên nhà trường, và tôi đã khuyến khích ông suy nghĩ về bài viết mà ngày nay chúng tôi gọi là một góc nhìn hành vi. Tôi không rõ cuộc nói chuyện của chúng tôi có liên quan gì đến bài báo đó hay không, nhưng hai năm sau ông đã viết bài báo mà đã trở thành một sự kiện gây chấn động về kinh tế học hành vi. Bài báo, với tiêu đề “Giá cổ phiếu và động lực xã hội”, đã tiếp thu ý tưởng phi truyền thống cho rằng hiện tượng xã hội có thể ảnh hưởng đến giá cả cổ phiếu nhiều như cách nó đã gây ra đối với các xu hướng thời trang. Giá gấu quần áo lúc lên lúc xuống mà không có lý do rõ ràng nào; chẳng lẽ giá cả cổ phiếu không thể bị ảnh hưởng tương tự đến mức vượt ra khỏi giới hạn chuẩn mực của các nhà kinh tế? Ý đồ của Bob trong bài báo này về mặt nào đó còn cực đoan hơn cả tôi. Thử tưởng tượng bạn cố thuyết phục các nhà kinh tế rằng thời trang là quan trọng, khi có nhiều người chỉ mới gần đây đã thôi mặc áo khoác kiểu thể thao bằng vải tuyết có gắn các miếng da. Nhiều năm sau đó, trong một cuốn sách cùng viết với George Akerlof, Shiller đã sử dụng thuật ngữ của Keynes, “tinh thần động vật”, để diễn tả ý niệm về những thay đổi thái độ kỳ quặc của người tiêu dùng và các nhà đầu tư.

---

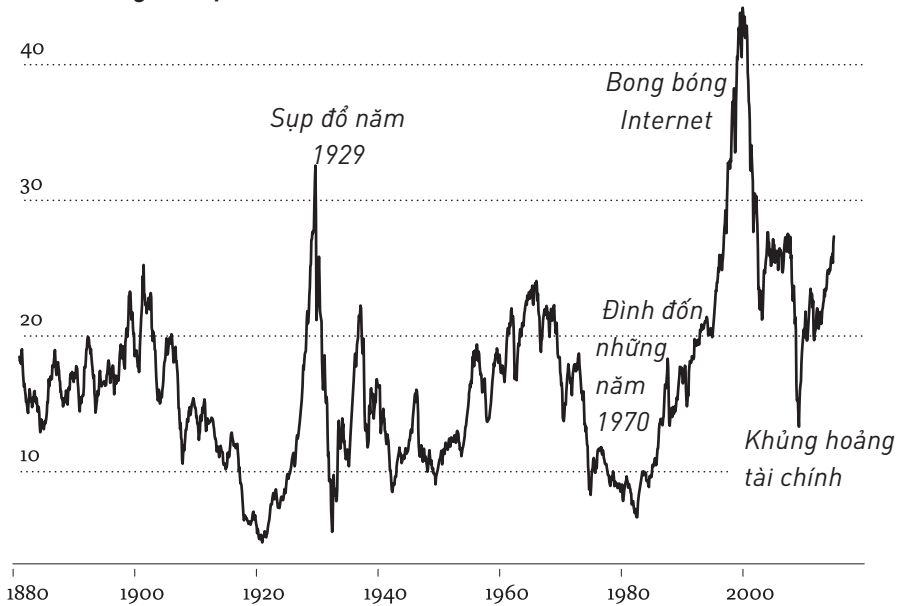
Mặc dù tôi đã khắc họa nghiên cứu của Shiller như có liên quan chủ yếu đến khía cạnh giá-cả-luôn-luôn-đúng của giả thuyết EMH, nghiên cứu này cũng có liên quan đến thành phần thứ hai của giả thuyết, không có gì miễn phí. Để hiểu lý do vì sao, ta hãy nhớ lại những khám phá về đầu tư giá trị. Các cổ phiếu giá trị, hoặc với các tỷ số giá/thu nhập cổ phần rất thấp hay những người thua lỗ cực đoan trong quá khứ, có thể dự đoán được là có giá trị vượt trội hơn thị trường. Ai cũng

có thể tính toán tỷ số giá / thu nhập cho toàn bộ thị trường. Có phải nguyên tắc tương tự cũng đúng – tức là, liệu bạn có thể đánh bại thị trường bằng cách mua các cổ phiếu khi giá của chúng tương đối rẻ và tránh mua khi giá của chúng đắt? Câu trả lời hay nhất của tôi đối với câu hỏi này, dù Shiller đã thẳng thắn gạt đầu, là “Có, nhưng mà...”

Đối với bài thực hành kiểu này, phương pháp ưa thích của Shiller là chia giá thị trường của một chỉ số cổ phiếu (chẳng hạn S&P 500) cho thước đo thu nhập bình quân trong thời gian 10 năm. Ông thích xem xét thu nhập diễn ra trong quá khứ dài lâu vì điều đó làm giảm nhẹ sự biến động nhất thời xuất hiện theo chu kỳ kinh doanh. Đồ thị biểu thị tỷ số này xem trên hình 13.

HÌNH 13

***Biến thiên tỷ số giá / lợi tức của thị trường chứng khoán trong dài hạn***



Nhìn lại sự thật diễn ra trong quá khứ, như đồ thị đã thể hiện, quả là dễ dàng nhận định một nhà đầu tư lẽ ra nên làm gì. Để ý rằng khi thị trường thoát ra khỏi các xu hướng mang tính lịch sử, thì cuối cùng nó quay trở lại mức trung bình. Các cổ phiếu có giá rẻ trong những năm 1970 cuối cùng đã phục hồi, và có giá đắt vào cuối những năm 1990 để rồi cuối cùng bị sụp đổ. Do đó xem ra tỷ số giá/ thu nhập trong dài hạn của Shiller đã giúp làm tăng khả năng dự đoán thị trường. Điều này dẫn chúng ta đến đoạn thứ hai câu trả lời của tôi “nhưng”. Khả năng dự đoán đó không chính xác lắm.

Vào năm 1996 Shiller và cộng sự John Campbell đã có cuộc tường trình với Ban Thống đốc Cục Dự trữ liên bang (Federal Reserve Board), cảnh báo rằng mức giá chứng khoán đang cao một cách nguy hiểm. Cuộc tường trình đã khiến Alan Greenspan, chủ tịch Fed lúc đó, phải đọc diễn văn trong đó ông đã hỏi vặn lại, với cách nói vòng vo vốn có, làm sao mà biết được nhà đầu tư “phấn khích bất thường”. Sau đó Bob đã mượn câu nói này để đặt tiêu đề cho cuốn sách bán chạy của ông, được tình cờ xuất bản vào năm 2000 khi thị trường mới chớm trượt xuống dốc. Vậy cảnh báo của Shiller đúng hay là sai?<sup>1</sup> Do cảnh báo của ông đưa ra 4 năm trước khi thị trường đạt đỉnh cao, nên có thể nói ông đã sai trong thời gian dài trước khi ông đúng! Sự thiếu chính xác này có nghĩa là tỷ số giá / thu nhập trong dài hạn còn lâu mới là một căn cứ chắc chắn để kiếm tiền. Ai mà làm theo lời khuyên của Shiller vào năm 1996 và đặt cược lớn vào kết cục thị trường rớt mạnh có lẽ sẽ bị phá sản trước khi có cơ hội kiếm được tiền.

---

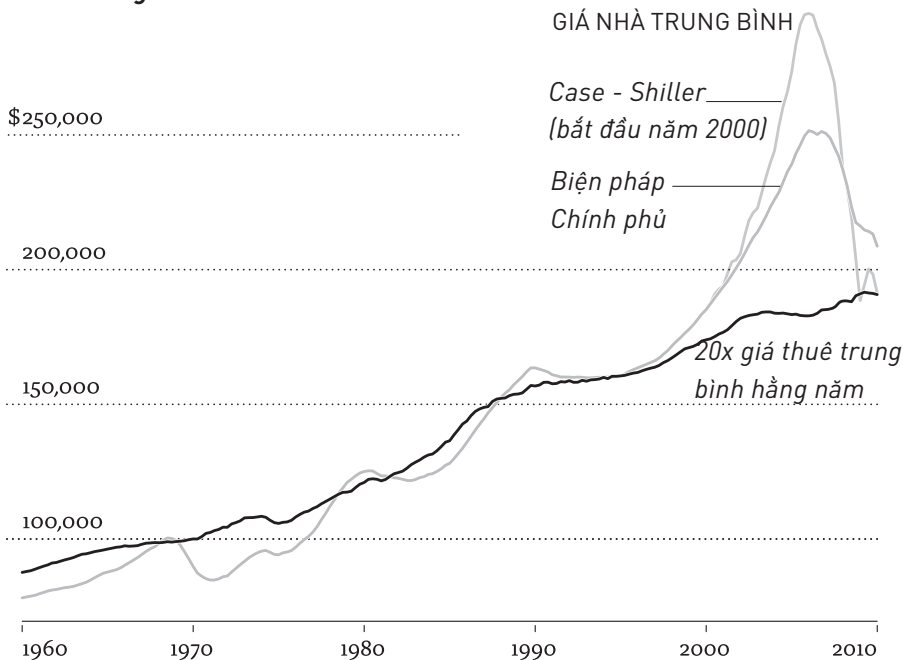
1 Xin tuyên bố chính thức, tôi cũng nghĩ rằng các cổ phiếu công nghệ đã được định giá quá cao vào cuối những năm 1990. Trong một bài báo được viết và xuất bản năm 1999, tôi đã dự đoán rằng điều chúng ta đang trải qua sẽ trở thành Great Internet Stock Bubble - Đại bong bóng cổ phiếu Internet (Thaler, 1999b). Nhưng giống như Shiller, đáng lẽ tôi phải viết điều này hai năm trước đó nếu tôi có thời gian làm việc đó (bạn đừng quên, tôi đã và vẫn là kẻ lười biếng). Sau khi đã dự đoán đúng một lần về thị trường chứng khoán, tôi quyết tâm không làm như thế nữa.

Điều tương tự cũng đúng đối với thị trường nhà ở. Một trong những phẩm chất đáng ngưỡng mộ của Bob Shiller là từ lâu ông đã là nhà sưu tập dữ liệu rất say mê, từ các dữ liệu lịch sử giá chứng khoán từ năm 1871 mà ông đã dùng để củng cố cho các bài báo ban đầu của mình cho đến những điều tra về xúc cảm của nhà đầu tư, cho đến các thước đo giá nhà. Nỗ lực về lĩnh vực này được thực hiện cùng với người bạn Chip Case, nhà kinh tế bất động sản tại Đại học Tufts, đã sáng lập ra Chỉ số Giá nhà Case-Shiller hiện được áp dụng rộng rãi. Trước khi Case và Shiller đưa ra chỉ số này, các chỉ số giá nhà không đáng tin cậy vì hỗn hợp các căn nhà được bán trong một tháng biến động mạnh làm méo mó mức trung bình. Case và Shiller đưa ra sáng kiến rất hay là xây dựng chỉ số dựa vào doanh số tái tiêu thụ của cùng một căn nhà, như thế thì kiểm soát được chất lượng và vị trí ngôi nhà.

Đồ thị sự tăng trưởng giá nhà trong dài hạn tại Hoa Kỳ từ năm 1960 được biểu thị trên hình 14. Đồ thị dựa vào số liệu giá bán nhà do chính phủ thu thập cho đến năm 2000, sau đó dữ liệu của Case – Shiller có mặt, do đó cả hai nguồn dữ liệu được sử dụng. Tất cả giá cả được điều chỉnh theo lạm phát. Đồ thị cho thấy giá nhà tăng vừa phải trong hầu hết thời gian cho đến giữa những năm 1990, sau thời gian này giá cả nhảy vọt. Hơn nữa, sau thời gian dài tỷ số giữa giá bán nhà và giá thuê nhà cùng loại đã ổn định ở mức 20:1, giá nhà phân tán mạnh khỏi giá chuẩn dài hạn này. Nhìn vào những số liệu này, Shiller đã cảnh báo các nguy cơ của bong bóng nhà ở, lời cảnh báo cuối cùng hóa ra là đúng. Nhưng vào lúc đó không ai dám chắc chúng ta đang trong tình trạng bong bóng hay liệu có điều gì đó trong nền kinh tế đang biến đổi, khiến cho tỷ số giá nhà và giá thuê tăng cao hơn sẽ chuyển về mức bình quân mới.

HÌNH 14

**Giá nhà và giá thuê**



Tôi phải nhấn mạnh rằng sự thiếu chính xác của các dự đoán này không có nghĩa là chúng vô ích. Khi các mức giá chuyển dịch mạnh khỏi các mức giá trong lịch sử, theo hướng nào cũng vậy, thì những dấu hiệu này đem lại giá trị cho dự đoán. Khi giá cả tiếp tục chuyển dịch hơn nữa khỏi các mức giá trong lịch sử, thì các dấu hiệu này sẽ được xem xét nghiêm túc hơn. Các nhà đầu tư sẽ trở nên thận trọng hơn khi đổ tiền vào các thị trường đang có dấu hiệu quá nóng, nhưng cũng không kỳ vọng có thể làm giàu nhờ chọn đúng lúc đầu tư vào thị trường. Phát hiện ra tình trạng bong bóng chúng ta đang mắc phải thì dễ hơn rất nhiều so với khẳng định bao giờ bong bóng nổ tung, và các nhà đầu tư nào cố gắng kiếm tiền bằng cách dự đoán thời điểm thị trường đảo chiều rất hiếm khi thành công.

---

Mặc dù phương hướng nghiên cứu của chúng tôi đã chuyển sang hướng khác, Bob Shiller và tôi đã trở thành đôi bạn và cộng sự của nhau. Vào năm 1991, anh ấy và tôi đã bắt đầu tổ chức các cuộc họp chuyên đề định kỳ một năm hai lần về đề tài tài chính hành vi do Cục Nghiên cứu Kinh tế Quốc gia (National Bureau of Economic Reserch) chủ trì. Nhiều bài tham luận tạo ra bước ngoặt trong lĩnh vực tài chính hành vi đã được trình bày tại đây, và hội nghị đã hậu thuẫn cho tài chính hành vi trở thành một bộ phận chính yếu và hùng mạnh của nghiên cứu kinh tế học tài chính.

## Chương 25

### Quỹ đóng tranh hùng

Nghiên cứu của Shiller đã gây tổn thương cho phần nói về giá cả luôn luôn đúng trong giả thuyết thị trường hiệu quả, nhưng đó chưa phải là đòn trí mạng. Những tranh cãi về phương pháp luận vẫn kéo không dứt. Và mặc dù rất khó biện minh cho sự kiện đã xảy ra vào tuần lễ trong tháng 10 năm 1987, những người cố xúi cho thị trường hiệu quả vẫn không chịu từ bỏ cách lý giải duy lý. Vào mùa xuân năm 1988, Đại học Chicago tổ chức hội thảo bàn về sự sụp đổ của thị trường chứng khoán, và tại một phiên họp trên ghế chủ tịch đoàn gồm có Eugene và tôi. Gene phát biểu trước và nói rằng cần phải chúc mừng thị trường đã nhanh chóng đạt đến điểm cân bằng mới, nghĩa là hàm ý có điều gì đó xảy ra đã khiến mọi người phải điều chỉnh lại dự tính của họ về lợi nhuận tương lai trên thị trường chứng khoán, và giá cả đã được điều chỉnh lại ngay tức thì, như chúng “nên” như vậy.

Đến lượt tôi phát biểu, tôi hỏi các chuyên gia tập hợp đông đủ rằng liệu họ có nghĩ rằng hiện giá của các cổ tức đã giảm xuống 20% vào ngày thứ Hai đen tối, như người ta đã đặt tên cho nó. Chỉ có một vài cánh tay giơ lên, và Gene không nằm trong số đó. Tôi cau mày ngạc nhiên như muốn nói, “Thế thôi à”. Gene vội giơ tay lên, mỉm cười. Ông vẫn chưa sẵn sàng chịu thua, nhưng vẫn giữ khiếu hài hước của mình.



Cần phải có bằng chứng “bắt tận tay lay tận miệng” mới có thể thuyết phục Fama và bè cánh của thị trường hiệu quả. Nhưng như chúng ta đã thấy ở phần trước, không thể xác định giá trị nội tại một cách chính xác, do đó rất khó chứng minh giá cổ phiếu chuyển dịch khỏi giá trị nội tại. Một cách tiếp cận khả dĩ để kiểm tra giá cả “đúng” hay không là áp dụng một nguyên tắc quan trọng tại tâm điểm của giả thuyết EMH: *quy luật một giá*. Quy luật này khẳng định rằng trong một thị trường hiệu quả, cùng một tài sản như nhau không thể đồng thời bán với hai giá khác nhau. Nếu điều đó xảy ra, thì ngay lập tức sẽ tạo ra cơ hội kinh doanh chênh lệch giá (arbitrage opportunity), nghĩa là sẽ xuất hiện hàng loạt giao dịch bảo đảm có lãi mà không có rủi ro. Thử tưởng tượng vàng được bán với giá 1000 USD một ounce (31,1035 gam) tại thị trường New York và 1.010 USD một ounce tại thị trường London. Ai đó có thể mua các hợp đồng vàng tại New York và bán chúng tại London, và nếu chi phí giao dịch mua bán đó là nhỏ, người ta có thể kiếm tiền chênh lệch cho đến khi hai mức giá này bằng nhau. Sự tồn tại của đội quân đông đảo các thương nhân khôn ngoan, những người luôn canh chừng các cơ hội mà trong đó những đảm bảo cho quy luật một giá bị vi phạm một cách chính xác và tức thì. Tìm ra được một vi phạm ở đây sẽ là một cú đánh thẳng vào nguyên lý cốt lõi của EMH.

Và sự vi phạm quy luật này lại rất dễ tìm thấy một cách không ngờ. Quả vậy, nhiều người đã viết về vấn đề này, trong đó có Benjamin Graham. Nghi phạm chính là một loại quỹ tương hỗ được gọi là quỹ đầu tư dạng đóng (closed-end fund – thường gọi là quỹ đóng – ND).

Với hình thức quỹ đầu tư dạng mở (open-end fund - thường gọi là quỹ mở - ND) quen thuộc hơn, thì vào bất cứ lúc nào các nhà đầu tư cũng có thể bỏ tiền vào quỹ hay rút tiền từ quỹ ra, và mọi giao dịch được tiến hành với mức giá được xác định bởi giá trị của các tài sản cơ sở (underlying assets) của quỹ, được gọi là giá trị tài sản ròng (Net Asset Value – NAV) của quỹ. Thử tưởng tượng một quỹ chỉ mua cổ

phiếu của công ty Apple, và với một cổ phiếu của quỹ Apple bạn sẽ có một cổ phiếu của Apple. Giả sử Apple đang bán một cổ phiếu giá 100 USD, và một nhà đầu tư muốn đầu tư 1000 USD. Nhà đầu tư chuyển tiền cho quỹ 1000 USD và nhận lại 10 cổ phiếu từ quỹ đó. Nếu sau đó nhà đầu tư muốn rút khỏi quỹ, số tiền hoàn lại sẽ phụ thuộc vào giá hiện thời của Apple. Nếu giá cổ phiếu tăng gấp đôi thành 200 USD một cổ phần, khi nhà đầu tư rút tiền mặt bà ta sẽ nhận lại 2000 USD (trừ phí trả cho quỹ). Thuật ngữ “mở” (open-end) có nghĩa là các tài sản do quỹ quản lý có thể tăng lên hay giảm xuống tùy theo các ưu tiên của các nhà đầu tư.

Quỹ đóng hoạt động theo kiểu khác. Các nhà quản lý quỹ huy động một khoản tiền ban đầu, thí dụ 100 triệu USD, và chỉ có vậy. Không đầu tư thêm tiền vào quỹ, và cũng không được rút tiền từ quỹ ra. (Bạn có thể nhận thấy tính hấp dẫn đối với các nhà quản lý danh mục đầu tư khi khởi sự một quỹ như vậy. Các nhà đầu tư không được rút tiền của họ khỏi quỹ!). Các cổ phiếu của quỹ được giao dịch trên thị trường, do đó nếu một nhà đầu tư muốn bán cổ phần của mình, bà ta sẽ phải bán theo giá thị trường của quỹ. Chúng ta trở lại thí dụ giả thiết quỹ Apple và giả sử rằng bây giờ quỹ được tổ chức lại thành quỹ đóng, và cũng như trước, một cổ phiếu của quỹ bạn sẽ có một cổ phiếu của Apple. Giá thị trường của quỹ đóng Apple là bao nhiêu? Ai cũng sẽ nói đó là giá trị tài sản ròng, cụ thể là giá hiện thời của Apple. Nếu không phải như vậy thì quy luật một giá sẽ bị vi phạm, vì có thể mua các cổ phiếu Apple với hai giá khác nhau, một giá được xác định bởi giá thị trường các cổ phiếu Apple, và một giá khác theo giá của quỹ Apple.

Giả thuyết EMH đưa ra dự đoán rõ ràng về giá các cổ phiếu của quỹ đóng: giá của chúng là ngang bằng với NAV. Nhưng nếu nhìn vào bảng giá các cổ phiếu của quỹ đóng ta sẽ thấy kết quả không phải như thế (xem hình 15).

Những bảng loại này gồm có 3 cột: một cột ghi giá cổ phiếu của quỹ, một cột cho NAV, và cột còn lại ghi chiết khấu hay phần bù tính bằng phần trăm chênh lệch giữa hai giá. Chính sự tồn tại 3 cột này cho chúng ta biết các giá thị trường thường khác với NAV. Trong khi các quỹ thường bán với giá chiết khấu, thông thường trong phạm vi thấp hơn NAV từ 10-20%, các quỹ đôi khi bán với giá phần bù. Đây là sự vi phạm thô bạo quy luật một giá. Và bất cứ nhà đầu tư nào cũng nhìn thấy sự bất thường này mà không cần tính toán chi li, vì số liệu được thể hiện rõ ràng trên bảng. Chuyện gì đang diễn ra ở đây?

Hình 15

**Tỷ lệ tăng thêm và tỷ lệ chiết khấu đối với các quỹ đóng**

TÊN QUỸ	Giá trị tài sản ròng	Giá thị trường	Khoản tăng thêm hay chiết khấu
<i>Gabelli Utility Trust (GUT)</i>	\$6.28	\$7.42	+18.2%
<i>BlackRock Hlth Sciences (BME)</i>	38.94	42.48	+9.1
<i>First Tr Spec Fin&amp;Finl (FGB)</i>	7.34	7.62	+3.8
<i>DNP Select Income Fund (DNP)</i>	10.50	10.55	+0.4
<i>First Tr Energy Inc &amp; Gr (FEN)</i>	37.91	35.83	-5.5
<i>ASA Gold &amp; Prec Met Ltd (ASA)</i>	11.24	10.19	-9.3
<i>BlackRock Res &amp; Comm Str (BCX)</i>	11.78	9.93	-15.7
<i>Firsthand Technology Val (SVVC)</i>	29.70	18.59	-37.4

Tính đến ngày 31/12/2014

Tôi không biết nhiều về quỹ đóng cho đến khi gặp Charles Lee. Charles là nghiên cứu sinh tiến sĩ về kế toán tại Cornell, nhưng nhìn quá trình học tập của anh có thể suy đoán anh có dính líu ít nhiều đến tài chính hành vi, do đó tôi đã kéo anh làm trợ lý nghiên cứu cho tôi vào năm đầu của chương trình. Khi Charles dự lớp học tiến sĩ về kinh

tế hành vi, tôi đã thuyết phục anh chọn đề tài về quỹ đóng cho luận án môn học. Anh đã chấp nhận thách thức.

Vào thời gian Charles hoàn thành bài viết cho môn học của tôi, Larry Summers cũng vừa viết loạt bài báo đầu tiên cùng với 3 học trò trước đây của ông về đề tài họ gọi là “các nhà giao dịch nhiễu” (Còn gọi là các nhà đầu tư bất hợp lý - ND)(noise traders). Cụm từ “các nhà đầu tư bất nhiễu” xuất xứ từ Fisher Black là người đặt ra thuật ngữ tài chính “nhiễu”(noise – ám chỉ mua bán chứng khoán theo cảm tính, phi lý, dựa vào tin đồn đại thiếu căn cứ. - ND) trong bài diễn văn nhậm chức chủ tịch Hiệp hội tài chính Mỹ, ông dùng từ này để tương phản với từ “tin tức”. Điều duy nhất khiến các Econ thay đổi quyết định về đầu tư là các tin tức có thật, nhưng con người thực có thể phản ứng với những thứ không được coi là tin tức, chẳng hạn khi họ nhìn vào bảng quảng cáo của công ty đứng sau một dự án đầu tư khiến họ bật cười. Nói cách khác, nhiễu chính là SIFs, và nhà đầu tư nhiễu sự, như Black và Summers gán thuật ngữ này cho họ, là những người ra quyết định đầu tư chỉ dựa vào SIFs chứ không phải tin tức có thật.

Trước đó, Summers đã sử dụng ngôn từ màu mè để miêu tả ý tưởng về sự nhiễu có thể ảnh hưởng đến giá cả tài sản. Ông đã có bài viết gây tai tiếng nhưng đã không cho đăng bài viết cá nhân này, vốn có đoạn mở đầu như sau: “Nhìn đâu cũng thấy những kẻ ngu ngốc”<sup>1</sup> Ba nghiên cứu sinh, từng là sinh viên năm thứ nhất cùng ký túc xá – Brad De Long, Andrei Shleifer và Robert Waldmann – tham gia với Summers để viết bài về đề tài “những kẻ ngu ngốc” theo phiên bản chặt chẽ và lịch sự hơn. Mô hình do họ đề xuất sử dụng các quỹ đóng làm thí dụ cho loại tài sản mà mô hình này giải thích, nhưng họ không làm kiểm tra thực nghiệm nào cả. Charles và tôi nghĩ rằng chúng tôi

---

1 Bản sao duy nhất bài viết này tôi có được là bản mà Fischer Black đã fax cho Summers với nhận xét viết tay của ông. Bên cạnh câu mở đầu về “Những kẻ ngu ngốc” Black viết: “Tôi gọi họ là “các nhà đầu tư nhiễu”. Họ mua bán theo tiếng xì xầm cứ như đó là các thông tin vậy.

có thể lấp khoảng trống này dựa vào công trình mà anh đã tiến hành, và chúng tôi mời Andrei Shleifer, người mới gia nhập khoa tại Đại học Chicago cùng tham gia dự án. Charles, Andrei và tôi đã viết bài về các quỹ đóng, lưu ý rằng có 4 điều còn bí ẩn liên quan đến các quỹ này.

Khi các quỹ đóng bắt đầu hoạt động, chúng thường do các nhà môi giới bán ra, những người đã cộng thêm phí hoa hồng cắt cổ khoảng 7% vào giá bán. Nhưng trong vòng 6 tháng, các quỹ thường bán với chiết khấu hơn 10%. Vậy điều bí ẩn đầu tiên là: vì sao có người mua một tài sản giá 107 USD được dự đoán là sẽ chỉ còn giá trị 90 USD trong vòng 6 tháng? Kiểu làm ăn này đã khiến Benjamin Graham gọi các quỹ đóng là “một tượng đài tốn kém được dựng lên để vinh danh cho sự ỳ và sự đại dột của các cổ đông” Đây là cách nói lịch sự hơn nhiều so với câu “Nhìn đâu cũng thấy những kẻ ngu ngốc”, mà vẫn là câu trả lời thỏa đáng duy nhất cho điều bí ẩn thứ nhất này<sup>1</sup>.

Bí ẩn thứ hai là sự tồn tại của chiết khấu và phần bù đã đề cập ở trên. Tại sao quỹ mua bán với giá cả khác với giá trị nó nắm giữ?

Bí ẩn thứ ba là các khoản chiết khấu (và phần bù) luôn thay đổi, theo thời gian và giữa các quỹ với nhau. Đây là điểm quan trọng bởi vì nó loại trừ nhiều giải thích đơn giản cho sự tồn tại của các chiết khấu. Một giải thích như thế là chiết khấu cần thiết để bù đắp cho các nhà đầu tư bởi vì các quỹ đã tính phí hoặc do sai sót quản lý danh mục đầu tư. Nhưng nếu coi đây là sự giải thích, thì tại sao chiết khấu lại thay đổi nhiều? Trong khi cả phí và quản lý không thay đổi bao nhiêu theo thời gian.

Bí ẩn thứ tư là khi quỹ đóng bán cổ phiếu với giá chiết khấu quyết định thay đổi cơ cấu để chuyển thành quỹ mở, thường là do áp lực từ các cổ đông khi nó bán với giá chiết khấu cao, thì giá của nó quy tụ về

---

1 Cần nói rõ, sẽ là khá khôn ngoan nếu đầu tư vào các quỹ đóng khi họ bán theo giá chiết khấu, nhưng sẽ là ngu ngốc nếu mua khi họ phát hành lần đầu và bị tính phí hoa hồng.

NAV. Thực tế này loại trừ khả năng tài sản ròng bị tính toán sai. Tính chung lại, bốn bí ẩn này tạo ra một vấn đề nan giải cho lý thuyết thị trường hiệu quả.

Mục tiêu chính bài viết của chúng tôi là tập trung chú ý vào các bí ẩn này. Nhưng đóng góp chủ yếu của công trình nghiên cứu chúng tôi đang thực hiện là làm rõ thêm lý do vì sao các chiết khấu thay đổi theo thời gian. Chúng tôi đã khai thác một sự thật quan trọng về các quỹ đóng tại Hoa Kỳ: các nhà đầu tư cá nhân, chứ không phải các định chế, là chủ sở hữu chính của các quỹ này. Chúng tôi nhận định rằng các nhà đầu tư cá nhân đã hành động như các nhà đầu tư bất hợp lý trên thị trường này; họ dễ bị đồng bóng hơn các nhà đầu tư chuyên nghiệp, như các quỹ hưu trí và các quỹ từ thiện, và vì thế họ chịu chi phối bởi thay đổi tâm trạng lạc quan hay bi quan, điều chúng tôi gán cho tên gọi “xúc cảm của nhà đầu tư”. Chúng tôi phỏng đoán rằng khi các nhà đầu tư cá nhân cảm thấy vui vẻ, các chiết khấu của quỹ đóng sẽ giảm, nhưng khi họ buồn bực hay lo sợ thì chiết khấu sẽ tăng. Cách tiếp cận này rất phù hợp với tinh thần động lực xã hội của Shiller, và xúc cảm của nhà đầu tư là một thí dụ rõ ràng về “tinh thần động vật”.

Vấn đề là làm cách nào để đo lường xúc cảm nhà đầu tư. Để làm điều đó, chúng tôi khai thác một thực tế là các nhà đầu tư cá nhân có nhiều khả năng hơn các định chế trong việc sở hữu cổ phiếu các công ty nhỏ. Các định chế xa lánh các cổ phiếu công ty nhỏ là vì khối lượng giao dịch các cổ phiếu này không đủ để tạo ra tính thanh khoản mà các nhà đầu tư lớn cần, và các định chế như là các quỹ tương hỗ không mua các cổ phiếu của các quỹ đóng hay các quỹ tương hỗ khác bởi vì các khách hàng của họ không muốn trả hai khoản phí. Do đó, nếu xúc cảm đầu tư của các cá nhân thay đổi, chúng tôi dự đoán nó sẽ bộc lộ trên cả hai phương diện chiết khấu của quỹ đóng và kết quả hoạt động tương quan giữa các công ty nhỏ so với các công ty lớn. (Mặc dù tính bình quân, cổ phiếu của các công ty nhỏ hiệu quả hơn, nhưng sự khác

biệt này luôn thay đổi, và trong một số giai đoạn các công ty lớn lại trội hơn so với các công ty nhỏ).

Đây chính xác là điều chúng tôi đã phát hiện. Chiết khấu trung bình tại các quỹ đóng có tương quan với chênh lệch lợi nhuận giữa cổ phiếu công ty nhỏ với công ty lớn; chiết khấu càng lớn, sự chênh lệch lợi nhuận giữa hai loại cổ phiếu đó càng lớn. Sự khám phá này tương đương với việc phát hiện ra các vết chân của Bigfoot (“chân to” - loại vượn lớn, người ta tin rằng chúng sinh sống tại khu rừng Bắc Mỹ - ND) hay các con vật thần thoại khác.

Như tôi đã nói, chúng tôi không phải là người đầu tiên viết về các quỹ đóng. Nhà kinh tế Rex Thompson là người đã viết luận án về quỹ loại này và tìm ra một chiến lược mua cổ phiếu của các quỹ với chiết khấu lớn nhất tạo ra siêu lợi nhuận (một chiến lược cũng được Benjamin Graham cổ xúy). Bậc thầy về thị trường hiệu quả nổi tiếng Burton Malkiel, tác giả của cuốn sách bán chạy mọi thời đại *A Random Walk Down Wall Street* (Tình cờ đi dạo Phố Wall), cũng cổ xúy cho chiến lược đó. Tuy nhiên, bài viết của chúng tôi đã làm một số người thất vọng, và khiến cho Merton Miller, nhà kinh tế tài chính của Đại học Chicago từng đoạt giải Nobel, đồng nghiệp cấp trên của Shleifer, tức giận lên.

Cho đến ngày nay tôi vẫn không hiểu rõ vì sao bài báo của chúng tôi khiến Miller bức tức đến vậy, nhưng tôi ngờ ngờ là do trước đây đã có nhiều người khác viết về các quỹ này, và sau Graham, chúng tôi là những người đầu tiên viết mà không chịu tuân theo phép tắc xin thứ lỗi và thanh minh cho khám phá bất thường của mình. Không những thế, chúng tôi còn tỏ ra khoái chí với việc làm cả gan của mình nữa. Trên hết, chúng tôi đã dám dựa vào một điều bất thường đang gây khó chịu - hiệu ứng công ty nhỏ, để nhằm giải thích cho một điều bất thường khác - các chiết khấu liên tục của các quỹ đóng. Việc làm này đối với các Econ, là sự phạm thượng chẳng khác nào người ta dám bất kính gọi tên Chúa khi chống chọi với quỹ thần Sabbath.

Miller nhảy ra tấn công liền. Chúng tôi đã nộp bài viết cho tạp chí *Journal of Finance*, và biên tập viên, Rene Stulz, gửi bài cho những người kiểm duyệt. Trong khi đó chúng tôi được biết Miller đang vận động hành lang Giáo sư Stulz từ chối bài viết của chúng tôi. Với uy tín của mình, Stulz đã chấp nhận bài viết của chúng tôi và nói với Miller rằng nếu ông ta không tán thành những khám phá của chúng tôi, thì ông ấy nên tuân theo thông lệ là viết bình luận về bài báo đó và gửi cho tạp chí.

Miller làm theo gợi ý của Stulz. Ông triệu tập Nai-fu Chen, một giáo sư Chicago cùng cánh, và Raymond Kan, một nghiên cứu sinh, để giúp nghiên cứu và họ đã gửi bài phản bác bài viết của chúng tôi. Miller là một người sắc sảo, và bài bình luận được viết theo văn phong bóp chát gây gổ quen thuộc của ông. Bài bình luận bắt đầu như thế này: “Charles Lee, Andrei Shleifer, và Richard Thaler (1991) tuyên bố họ đã giải được không phải chỉ một, mà là hai bí ẩn nan giải lâu đời – chiết khấu tại các quỹ đóng và hiệu ứng công ty nhỏ. Theo Lee và các đồng sự, cả hai điều này được thúc đẩy bởi các làn sóng xúc cảm giống nhau của các nhà đầu tư nhỏ. Bắn một mũi tên chết hai con chim quạ là một mưu kế cao tay nếu Lee và các đồng sự có thể vạch trần. Nhưng họ chưa làm được.”

Tôi không muốn làm các bạn ngán ngẩm về nội dung cuộc tranh cãi, mà phần lớn nặng về chi tiết kỹ thuật. Tuân theo thông lệ, chúng tôi viết bài “trả lời” đăng trên cùng số của tạp chí, và đưa thêm dữ liệu mới để hậu thuẫn các nhận định của mình, điều mà Miller cho rằng vi phạm thủ tục thông thường của các cuộc tranh luận kiểu như vậy. Ông khẳng khẳng đòi đáp lại bài trả lời của chúng tôi, điều đó có nghĩa là, theo thông lệ, chúng tôi với tư cách là những tác giả bản gốc sẽ có cơ hội đáp lại lần cuối.

Lẽ dĩ nhiên, trong hai bình luận cuối cùng, cả hai bên đều tuyên bố chiến thắng. Tôi thì không biết ai thắng, nhưng có điều tôi biết chắc là cuộc tranh luận đối kháng kéo dài 4 số báo về bài viết của chúng



tôi, là điều chưa có tiền lệ, đã thu hút sự chú ý rất lớn của mọi người. Nhờ Giáo sư Miller mà hàng trăm nhà kinh tế tài chính nhận được cú hích tìm đọc bản gốc của chúng tôi, vậy là do tấn công vào chúng tôi, rút cuộc Miller đã gây ông đập lưng ông. Nhiều bạn đọc của tạp chí *Journal of Finance* đáng lẽ đã không thềm đếm xỉa đến bài báo của chúng tôi về các quỹ đóng. Đúng là không có cái gì gây tò mò cho người ta bằng một cuộc tranh hùng gây chấn.

## *Chương 26*

# Ruồi giấm, tảng băng và giá chứng khoán âm

Cuộc tranh luận với Merton Miller đã làm lu mờ điểm quan trọng nhất về các quỹ đóng: sự vi phạm trắng trợn quy luật một giá. Nó giống như chúng tôi đã phát hiện ra con kỳ lân và rồi vướng vào một trận chiến kéo dài cãi nhau da của nó có màu gì. Nhiều năm sau đó, tôi chuyển về Đại học Chicago, xem xét lại quy luật một giá cùng với đồng nghiệp Chicago, Owen Lamont.

Vào lúc đó Owen vẫn chưa hẳn là nhà kinh tế học hành vi. Ông chỉ là một nhà nghiên cứu có đầu óc cởi mở thích gây hấn và có nhãn quan phát hiện những điều lý thú. Owen luôn luôn là lựa chọn được ưa thích cho vai trò người phản biện tại các cuộc hội thảo tài chính hành vi mà Shiller và tôi tổ chức tại NBER. Tại những cuộc họp đó đầy rẫy những nhận xét thông minh dí dỏm do nhiều người nêu ra, nhưng Owen bao giờ cũng dẫn đầu số điểm giành được. Một lần ông được hỏi ý kiến về bài viết trong đó các tác giả đã đo lường mức độ hồi hộp của các nhà kinh doanh quyền chọn trong ngày giao dịch chứng khoán. Công nghệ cảm biến được sử dụng rất tinh vi và chính xác nhưng nhiều người vẫn băn khoăn sẽ rút ra được cái gì từ phép đo này. Owen đã mở đầu tham luận của mình bằng nhận định: “Các tác giả đã

tuyệt đối bác bỏ giả thiết cho rằng những doanh nhân này là những cái đầu gỗ” (“blocks of wood” – tiếng lóng Mỹ có nghĩa là “những người da trắng ngu ngốc” - ND).

Một vấn đề lý thú mà Owen phát hiện là sự vi phạm trắng trợn quy luật một giá liên quan đến một công ty có tên là 3Com. Ngành kinh doanh chính của 3Com là liên kết mạng các máy tính sử dụng công nghệ Ethernet (công nghệ LAN được dùng phổ biến nhất, áp dụng phương pháp truy cập CSMA/CD và là một phương tiện truyền thông được chia sẻ - ND), nhưng thông qua sáp nhập công ty cũng tiếp quản Palm, nhà sản xuất sản phẩm Palm Pilot, một máy tính cầm tay được coi là thời thượng vào lúc đó. Mùa hè năm 1999, khi cổ phiếu của bất kỳ công ty công nghệ đáng kính nào tại Thung lũng Silicon xem ra đều tăng gấp đôi mỗi tháng, hay hai tháng, thì 3Com bị bỏ rơi, giá cổ phiếu của nó đứng nguyên. Ban quản lý 3Com đã áp dụng một kế hoạch hành động để tăng giá cổ phiếu của mình, và kế hoạch này bao gồm việc cắt giảm vốn cổ phần tại Palm. Vào ngày 2 tháng 3, năm 2000, 3Com bán một số cổ phần trong Palm cho công chúng. Trong giao dịch này, gọi là bán cổ phần khơi mào (equity carve-out - Còn gọi là chia tách một phần - ND), 3Com đã đem bán khoảng 4% cổ phần trong Palm trong đợt chào bán lần đầu ra công chúng (IPO), bán khoảng 1% cho một liên danh các công ty, và cầm giữ vốn sở hữu 95% cổ phần còn lại.

Hành động này bản thân nó gây băn khoăn cho những người cổ xúy thị trường hiệu quả. Có gì khác nhau khi Palm nằm bên trong 3Com hay nằm ngoài một cách độc lập? Nếu giá cả là “đúng”, thì chia tách công ty thành hai phần sẽ không làm tăng giá trị của nó trừ phi công ty mẹ, 3Com trong trường hợp này, đang làm điều gì đó bất thường trong việc quản lý Palm nên mới làm cho đơn vị này không phát triển được. Nhưng dĩ nhiên, ban quản lý 3Com không hề nói rằng họ đang muốn li dị Palm để cho nó thoát khỏi sự quản lý của họ. Thay vì vậy, họ ám chỉ rằng Palm bằng cách nào đó để phù phép có giá trị cao hơn

nếu nó là công ty độc lập so với khi còn là một phần của công ty mẹ. Chắc hẳn họ đang hy vọng rằng là công ty độc lập Palm sẽ được đánh giá cao như các công ty công nghệ hấp dẫn khác đóng xung quanh vào lúc đó, như eBay, AOL, và Amazon. Người cổ xúy cho thị trường hiệu quả sẽ hoài nghi động thái này. Trong một thị trường chỉ bao gồm các Econ, giá trị của 3Com ngang bằng giá trị của Palm cộng giá trị phần còn lại của 3Com, và khi chia nhỏ nó ra sẽ chẳng có ảnh hưởng gì đến tổng giá trị của doanh nghiệp.

Nhưng rõ ràng các Econ không hề lái giá cổ phiếu các công ty công nghệ vào cuối những năm 1999. Nhưng thật đáng ngạc nhiên, kế hoạch thoái vốn cổ phần trong Palm để đem bán xem ra có kết quả. Khi kế hoạch chia tách Palm khỏi công ty mẹ được công bố lần đầu vào ngày 13 tháng 12, năm 1999, 3Com bán với giá 40 USD một cổ phần, và đến khi chào bán lần đầu ra công chúng các cổ phần Palm, vào ngày 1 tháng 3, năm 2000, giá cổ phiếu tăng lên hơn 100 USD một cổ phần. Đây quả là lợi nhuận thu được khá lớn khi tiến hành bước đi tốn kém để biến Palm thành một công ty độc lập! Tuy nhiên phần kỳ lạ thực sự của câu chuyện vẫn chưa diễn ra.

Chiêu thức ‘ve sầu thoát xác’ để công ty con này hoạt động được là ban đầu chỉ có 5% giá trị của Palm được bán cho các nhà đầu tư bên ngoài. 3Com vẫn giữ số cổ phần còn lại. Thế rồi sau một khoảng thời gian vài tháng, mỗi một cổ đông của 3Com nhận được 1,5 cổ phần của Palm. Đến đây là lúc mà quy luật một giá phát huy vai trò. Ngay sau khi các cổ phần đầu tiên của Palm được đem bán và bắt đầu giao dịch, các cổ đông của 3Com về thực chất sẽ có hai khoản đầu tư riêng biệt. Một cổ phần lẻ của 3Com bao gồm 1,5 cổ phần của Palm cộng giá trị ở phần vốn còn lại trong 3Com, hay là điều mà sách vở tài chính gọi là “giá trị sau chia tách” (stub value) của 3Com (tức phần giá trị còn lại của tài sản ròng của công ty mẹ 3Com sau khi bán bớt vốn cổ phần ra bên ngoài.–ND). Trong thế giới duy lý, giá một cổ phần 3Com sẽ bằng giá trị sau chia tách cộng với 1,5 lần giá cổ phần của Palm.

Các ngân hàng đầu tư tiến hành tiếp thị các cổ phần của Palm được bán trong đợt chào bán lần đầu ra công chúng sẽ phải xác định giá bán là bao nhiêu. Khi mà sự phấn khích về đợt IPO này không ngừng dâng cao, các ngân hàng đã không ngừng tăng giá, cuối cùng chốt lại 38 USD một cổ phần, nhưng khi các cổ phiếu Palm bắt đầu giao dịch, giá của nó nhảy vọt và kết thúc ngày giao dịch đầu tiên với giá hơn 95 USD một chút. Ôi chao ơi! Các nhà đầu tư xem ra cuồng nhiệt như điên dại về triển vọng công ty Palm độc lập.

Vậy điều gì xảy ra với giá của 3Com? Chúng ta thử làm phép tính. Mỗi cổ phần 3Com bây giờ bao gồm 1,5 cổ phần Palm, nếu nhân 95 USD với 1,5 ta có 143 USD. Hơn nữa phần còn lại của 3Com là phần kinh doanh có lãi của công ty, nên ta phải thấy rằng giá cổ phiếu của 3Com sẽ phải nhảy lên ít nhất bằng 143 USD, và có lẽ phải cao hơn một chút. Nhưng trên thực tế, vào ngày giao dịch đó giá cổ phiếu của 3Com lại *sụt giảm*, đóng cửa tại mức 82 USD. Điều đó có nghĩa là thị trường đánh giá giá trị sau chia tách của 3Com là âm 61 USD, mà tính tổng cộng là âm 23 tỷ USD! Bạn đọc đúng con số rồi chứ. Thị trường chứng khoán đang muốn nói rằng bộ phận kinh doanh còn lại của 3Com, tức phần kinh doanh có lãi, chỉ có giá âm 23 tỷ USD.

#### HÌNH 16

*Trong thế giới duy lý giá một cổ phần 3Com bằng 1,5 lần giá cổ phần Palm cộng giá trị “cuống” của 3Com*

$$\boxed{3\text{COM}} = \boxed{\text{PALM}} \times 1.5 + \boxed{S}$$

Giá một cổ phần của 3Com                      1,5 lần giá một cổ phần của Palm                      Giá trị “cuống” của 3Com

*Nhưng khi thị trường đóng cửa, các giá cả trở nên phi lý. Nếu bạn tính giá trị của S, bạn sẽ có giá trị cuống của 3Com là số âm*

$$\boxed{\$82} = \boxed{\$95} \times 1.5 + \boxed{-\$61}$$

Giá một cổ phần của 3Com                      1,5 lần giá một cổ phần của Palm                      Giá trị “cuống” của 3Com

Có một nguyên tắc tài chính đầu tiên thậm chí còn căn bản hơn quy luật một giá, đó là giá cổ phiếu không bao giờ là số âm. Bạn có thể vứt bỏ các cổ phiếu của mình nếu bạn muốn, và các cổ đông chỉ chịu trách nhiệm hữu hạn, do đó giá cổ phiếu xuống mức thấp nhất tuyệt đối là bằng không. Không có công ty nào định giá âm 100 USD, chứ đừng nói âm 23 tỷ USD. Nhưng đó là điều mà thị trường đang bảo như vậy.

Thử nghĩ theo cách khác. Giả sử một Econ muốn đầu tư vào Palm. Anh ta có thể trả 95 USD để có một cổ phần của Palm, hoặc anh ta có thể trả 82 USD để có một cổ phần của 3Com trong đó bao gồm 1,5 cổ phần của Palm cộng phần giá trị trong 3Com. Đó trông có vẻ không phải là quyết định gì khó khăn cả! Tại sao lại đi mua trực tiếp cổ phần Palm trong khi bạn có thể nhận được nhiều cổ phần hơn với số tiền phải trả ít hơn bằng cách mua cổ phần 3Com, mà còn được cộng thêm vốn góp vào công ty khác miễn phí?

Đây là sự vi phạm khủng khiếp quy luật một giá. Quả thật nó khủng khiếp đến mức nó đã được công bố công khai trên các phương tiện thông tin đại chúng. Tuy nhiên, giá trị sau chia tách của 3Com vẫn là số âm trong nhiều tháng trời.

Tại sao điều này có thể xảy ra? Có hai nhân tố cần có để sự vi phạm quy luật một giá có thể xảy ra và kéo dài. Thứ nhất bạn cần có một số nhà đầu tư ham muốn sở hữu đến mức khó hiểu các cổ phiếu Palm thuần túy và tinh khiết hơn là các cổ phiếu hỗn hợp cả tiền lẫn cổ phần trong một công ty có lãi. Nói cách khác, bạn cần có các nhà đầu tư nhiều, hay “những kẻ ngu ngốc” theo cách gọi của Summers. Và lưu ý rằng cho dù một số người mua cổ phiếu Palm biết rằng nó được định giá quá mức họ vẫn cứ hy vọng rằng sẽ bán chúng cho một số kẻ ngu ngốc về sau với cái giá cao hơn nữa - vâng, bạn vẫn cần có một số kẻ ngu ngốc để mọi thứ đầu vào đấy.

Nhân tố thứ hai để điều trên xảy ra là phải có cái gì ngăn chặn “đồng tiền thông minh” không đẩy giá trở lại đúng mức giá của nó. Chỉ có

nhà đầu tư “có lí trí” mới mua cổ phần 3Com chứ không phải Palm. Nhưng một Econ chính hiệu sẽ còn đi một bước xa hơn. Sử dụng đồng tiền thông minh trong tình huống này phải là mua các cổ phần bị đánh giá quá thấp của 3Com và bán khống với số lượng thích hợp các cổ phần Palm đó khi giao dịch được hoàn tất, nhà đầu tư lại bán các cổ phần Palm nhận được, sử dụng các cổ phần đó để trả lại khoản vay, và sẽ nhận được lợi nhuận bằng cái giá cổ phần mà 3Com đem bán dưới danh nghĩa một công ty riêng lẻ. Đây là giao dịch không thể thua lỗ. Tại sao mọi người không cố làm theo, khi chuyện này nhiều người biết? Vấn đề là ở chỗ chỉ có ít cổ phần của Palm được đem bán tại đợt chào bán đầu tiên ra công chúng, không đủ để thỏa mãn nhu cầu của những người muốn vay chúng: lượng cung cổ phiếu để cho vay ít hơn lượng cầu của những người muốn vay để bán khống. Điều đó có nghĩa là đồng tiền thông minh không có khả năng lèo lái giá cả tương đối của Palm và 3Com đến điểm cân bằng hợp lý, nơi giá của 3Com ít nhất bằng 1,5 lần giá Palm<sup>1</sup>.

Câu chuyện Palm/3Com không phải là duy nhất. Trờ lại năm 1923, chàng thanh niên Benjamin Graham để ý thấy rằng Dupont sở hữu một số lượng lớn cổ phiếu của General Motors và lạ thay, giá thị trường của Dupont ngang bằng giá của nó trong GM. Bất chấp thực tế rằng DuPont là một công ty rất có lãi, giá trị sau chia tách của nó xấp xỉ bằng không. Graham đã đi một nước cờ khôn ngoan, mua cổ phiếu DuPont và bán khống cổ phiếu GM, và kiếm được mớ tiền lớn khi giá cổ phiếu DuPont đi lên.

---

1 Có khả năng tìm ra một số cổ phần để vay nếu bạn có sẵn thời gian. Quả thực vào lúc đó, có một nghiên cứu sinh tiến sĩ tài chính tại Đại học Chicago quyết tâm kiếm tiền từ 3Com/Palm. Anh ta mở tài khoản tại tất cả hãng môi giới chiết khấu và dùng tất cả thời gian của mình để cố gắng đi vay các cổ phiếu Palm để bán khống. Mỗi khi có được cổ phiếu Palm anh ta sẽ bán khống và dùng lợi nhuận để mua cổ phiếu 3Com đủ để phòng hộ cho sự đánh cược của mình. Khi giao dịch được hoàn tất vài tháng sau đó, anh ta kiếm được một món lời kha khá và mua một chiếc xe hơi thể thao mà anh ta đặt tên riêng là Palm-mobile. Tinh thần của câu chuyện này là có thể kiếm được hàng chục ngàn đôla từ điều bất thường này, nhưng không thể đến hàng chục triệu đôla được.

Nhưng không phải lúc nào mọi thứ cũng trôi chảy đối với nhà đầu tư thông minh. Trong nhiều năm, có hai loại cổ phần của công ty bị sáp nhập Royal Dutch Shell. Các cổ phiếu của Royal Dutch được giao dịch tại thị trường New York và Hà Lan, và cổ phiếu Shell giao dịch tại London. Theo điều khoản của hợp đồng sáp nhập mà đã tạo nên công ty vào năm 1907, 60% lợi nhuận thuộc về các cổ đông Royal Dutch và 40% thuộc về các cổ đông Shell. Quy luật một giá quy định rằng tỷ số giữa giá của hai loại cổ phiếu sẽ là 60/40 hay 1,5. Nhưng liệu hai giá cổ phiếu có luôn giao dịch đúng tỷ lệ đó hay không? Không! Đôi khi các cổ phiếu Royal Dutch giao dịch quá thấp ở mức 30% và có lúc giao dịch cao quá mức 15%. Các nhà giao dịch nhiều gặp khó khăn đặc biệt khi phải nhân với hệ số 1,5.

Một tình huống tương tự xảy ra vào giữa năm 2014 khi cổ phiếu Alibaba do Yahoo nắm giữ được tính có giá hơn cả toàn bộ giá trị của Yahoo (Jackson, 2014; Carlson, 2014).

Trong trường hợp này, giao dịch thông minh là mua bất cứ loại cổ phiếu nào rẻ hơn rồi đem bán khối loại cổ phiếu đắt hơn. Khác với trường hợp của Palm và 3Com, cả hai loại cổ phiếu này được giao dịch rộng rãi và dễ vay, do đó cái gì ngăn cản được đồng tiền thông minh để bảo đảm rằng các cổ phiếu được giao dịch với tỷ số thích hợp 1,5? Lạ thay, không có gì cả! Và điều quan trọng, khác với trường hợp Palm, chắc chắn kết thúc chỉ sau vài tháng, sự khác biệt về giá của Royal Dutch Shell có thể và đã kéo dài hàng thập kỷ<sup>1</sup>. Bởi thế mà đã có rủi ro. Một số nhà giao dịch thông minh, như quỹ phòng hộ Long Term Capital Management (LTCM), đã thực hiện giao dịch

---

1 Khi tôi mô tả điều bất thường này cho CEO của một quỹ hưu trí lớn vào giai đoạn những năm 1990, ông ta nói rằng tôi đã sai bởi vì chắc chắn đồng tiền thông minh sẽ mua ngay những cổ phiếu nào có giá rẻ hơn. Tôi nói, “Có thật không? Tôi tin quỹ của ông đang sở hữu hàng trăm triệu đôla các cổ phiếu còn đắt hơn,” và thách ông đãi tôi một bữa ăn tối sang trọng nếu tôi nói đúng. Ông ta khôn vì đã không nhận đánh cược. Quỹ của ông có liên hệ một phần với chỉ số S&P500, sau đó bao gồm cả cổ phiếu Dutch đang bán với giá cao hơn mệnh giá.



thông minh, bán khống các cổ phiếu Royal Dutch đắt đỏ và mua các cổ phiếu rẻ tiền Shell. Nhưng câu chuyện này đã không kết thúc có hậu. Vào tháng 8 năm 1998, do khủng hoảng tài chính tại châu Á và trái phiếu Nga vỡ nợ, LTCM và các quỹ phòng hộ khác đã bắt đầu thua lỗ và cần phải cắt giảm vị thế của mình, kể cả giao dịch cổ phiếu Royal Dutch Shell. Nhưng, dĩ nhiên, đầu phải chỉ có LTCM là quỹ duy nhất đã phát hiện ra Royal Dutch Shell được định giá một cách bất thường, và các quỹ phòng hộ khác cũng bị thua lỗ tại Nga và châu Á. Do vậy cùng lúc với LTCM muốn hủy bỏ vị thế của nó tại Royal Dutch Shell, thì các quỹ khác cũng làm như vậy, và sự lây lan dây chuyền này đã chống lại họ, nghĩa là loại cổ phiếu giá đã đắt lại càng đắt thêm. Trong vài tuần, LTCM đã sụp đổ từ điều này và các cơ hội kinh doanh “chênh lệch giá” khác do chúng đã rơi vào tình trạng tệ hơn trước khi trở nên tốt hơn.

Trường hợp của LTCM là thí dụ minh họa điều mà Andrei Shleifer và đồng tác giả quen thuộc của ông, Robert Vishny, gọi là “các giới hạn kinh doanh chênh lệch giá”. Quả thật, trong bài báo về đề tài này do họ xuất bản vào năm 1997, một năm trước khi xảy ra các sự kiện kể trên, họ đã mô tả khá tỉ mỉ một tình huống giả thiết rất giống trường hợp của LTCM đã trải qua. Khi giá cả bắt đầu dịch chuyển theo hướng bất lợi cho nhà quản lý tiền vốn và các nhà đầu tư bắt đầu đòi lại tiền của họ, giá cả càng bị đẩy vào chỗ bất lợi nhiều hơn cho họ, điều đó có thể gây ra vòng xoáy lẩn quẩn. Bài học then chốt cần rút ra là giá cả có thể trở chứng và đồng tiền thông minh không phải lúc nào cũng chấn chỉnh được mọi chuyện.

---

Owen và tôi đã viết một bài học thuật về hồi kịch Palm-3Com với tiêu đề táo bạo là “Thị trường có thể cộng và trừ?” và trình bày tại một hội thảo chuyên đề tài chính tại Đại học Chicago. Vào cuối cuộc họp

Gene Fama chất vấn ý nghĩa của các thí dụ vừa nêu và quỵ đóng. Ông chỉ ra rằng đây chỉ là những tài sản tài chính tương đối nhỏ. Do đó, mặc dù các kết quả có xung đột với EMH, ông vẫn cãi rằng tác động của nó quá nhỏ, không đáng bận tâm.

Quan điểm của tôi là các trường hợp đặc biệt này đối với lĩnh vực tài chính cũng tương đương với những con ruồi giấm (fruit flies – còn gọi là con ruồi trái cây, đây là họ ruồi dùng để nghiên cứu khoa học về đột biến sinh học do chúng phản ứng rất nhanh nhờ có bộ cảm biến rất đặc biệt – ND) của các nhà di truyền học. Những con ruồi giấm không phải là giống sinh học quan trọng trong các dự án đồ sộ, nhưng do chúng có khả năng sinh sản rất nhanh nên chúng giúp các nhà khoa học có cơ hội nghiên cứu những vấn đề khác khó hơn. Do vậy có thể coi đây là những con ruồi giấm cho lĩnh vực tài chính. Đây là những trường hợp hiếm hoi trong đó chúng ta có thể đề cập đến giá trị nội tại. Không ai có thể nói giá cả của 3Com và Palm nên là bao nhiêu, nhưng chúng ta có thể nói chắc chắn rằng sau khi chia tách cổ phần, giá cổ phần 3Com ít nhất bằng 1,5 lần giá cổ phần của Palm. Tôi cho rằng những thí dụ này chỉ là phần nổi của tảng băng định giá sai lệch của thị trường. Gene lại nghĩ rằng chúng tôi đã lột tả hết cả tảng băng rồi.

Những hệ lụy của các thí dụ này là gì? Nếu quy luật một giá có thể bị vi phạm với những trường hợp sờ sờ trước mắt như vậy, thì không có gì đảm bảo ngay cả những chênh lệch lớn hơn là không thể xảy ra ở quy mô toàn thị trường. Hãy nhớ lại cuộc thảo luận về liệu có tình trạng bong bóng diễn ra đối với các cổ phiếu Internet vào những năm 1990 hay không. Lúc đó không có cách nào để chứng minh, và thậm chí bây giờ cũng vậy, rằng định giá các cổ phiếu công nghệ là quá cao. Nhưng nếu thị trường không thể điều chỉnh hợp lý các trường hợp đơn giản như Palm và 3Com, thì hẳn là chỉ số chứng khoán nặng về công nghệ như NASDAQ cũng có thể được định giá quá cao. Đường

như không phải là sự trùng hợp ngẫu nhiên khi thành phần đắt đỏ của giao dịch Palm/3Com là cổ phiếu đang rất hấp dẫn - Palm và thành phần giá rẻ là cổ phiếu có giao dịch rất trầm lắng của công ty mẹ - 3Com. Cũng có thể nói điều tương tự như vậy khi đem đối chiếu sự tăng giá của các cổ phiếu công nghệ đang cực kỳ hấp dẫn với cổ phiếu của các ngành công nghiệp còn đang trầm lắng.

Vậy tôi nên rút ra điều gì về giả thuyết thị trường hiệu quả? Cần nhấn mạnh rằng với tư cách là thước đo *chuẩn tắc* về cách thức vận hành của thị trường, EMH là công cụ đặc biệt có ích. Trong thế giới của các Econ, tôi tin rằng EMH là đúng. Và có lẽ chúng tôi đã không thể nào làm được thí nghiệm về tài chính hành vi mà không xuất phát từ mô hình duy lý. Không có khuôn khổ của sự hợp lý, thì sẽ không có những điều bất thường để từ đó chúng tôi phát hiện ra hành vi phi lý. Hơn nữa, vẫn chưa có một lý thuyết hành vi chuẩn mực về giá cả tài sản có thể dùng làm căn cứ lý thuyết cho nghiên cứu thực nghiệm. Chúng tôi cần điểm xuất phát nào đó để hình thành các hướng suy nghĩ về mọi đề tài, và EMH vẫn là xuất phát điểm tốt nhất chúng tôi có trong tay.

Khi nói đến EMH như một mô hình *mô tả* các thị trường tài sản, nhận xét của tôi là sự pha trộn. Trong hai thành phần của EMH, nếu dùng cái cân phán xét các ứng cử viên chính trị, tôi đánh giá thành phần không có gì miễn phí là “hầu hết đúng”. Tất nhiên có những điều bất thường: đôi khi thị trường phản ứng thái quá, và đôi khi nó lại phản ứng quá yếu. Nhưng vẫn có trường hợp hầu hết các nhà quản lý tiền bạc tích cực cũng không thể đánh bại thị trường. Và như câu chuyện về Royal Dutch Shell và LTCM cho thấy, ngay cả khi các nhà đầu tư biết *một cách chắc chắn* rằng giá cả đó là sai, nhưng những mức giá đó vẫn cứ được duy trì, hay thậm chí còn sai lệch hơn nữa. Điều này hẳn sẽ gây sợ hãi cho các nhà đầu tư, những người nghĩ rằng họ là người thông minh và muốn khai thác sự định giá sai lệch rõ ràng này.

Họ có thể kiếm ra tiền, nhưng không phải là dễ dàng<sup>1</sup>. Tất nhiên, các nhà đầu tư nào chấp nhận giáo huấn EMH và đầu tư vào các quỹ có chỉ số chi phí thấp thì sẽ không thể mắc sai lầm bởi lựa chọn đó.

Tôi đánh giá thấp thành phần thứ hai của EMH cho rằng giá cả thị trường luôn luôn đúng, và vì nhiều lý do, đây là thành phần quan trọng hơn. Tôi nghĩ là nó sai đến mức nào? Cần lưu ý, trong tiểu luận về sự nhiễu trong đầu tư, Fischer Black nhận xét rằng “chúng ta có thể xác định một thị trường hiệu quả là thị trường trong đó giá cả nằm trong phạm vi thừa số 2 của giá trị”, tức là giá cả có thể lớn hơn một nửa giá trị và bé hơn hai lần giá trị. Dĩ nhiên, thừa số 2 là con số tùy tiện đưa ra. Mặc dù, theo trực giác, đối với tôi con số đó có vẻ là hợp lý, dưới ánh sáng nguồn gốc của sự bất định về giá trị và sức mạnh của các lực lượng có khuynh hướng đẩy giá cả trở về giá trị đúng. Với định nghĩa này, tôi nghĩ rằng hầu hết các thị trường là hiệu quả trong hầu hết thời gian. ‘Hầu hết’ có nghĩa là ít nhất bằng 90%.

Tôi không tin chắc liệu “90% tất cả thời gian” là định nghĩa thích hợp của “hầu hết thời gian” hay không, nhưng điều quan trọng hơn, thừa số 2 đối với tôi là một biên độ quá rộng để có thể gọi thị trường là hiệu quả. Hãy thử nghĩ về toàn bộ số đơn vị nhà cửa đã được xây dựng trong giai đoạn bong bóng bất động sản mà chỉ chiếm một nửa so với giá trị khi nó đạt đỉnh điểm. Những người đã mua những căn nhà đó có thể sẽ không đồng ý với đánh giá rằng thị trường nhà hoạt động có hiệu quả trong giai đoạn bùng nổ. Hơn thế nữa, Black mất vào năm 1996, trước khi xảy ra tình trạng bong bóng công nghệ và bất động sản. Tôi nghĩ nếu ông ấy còn sống có thể ông sẽ bị thuyết phục

---

1 Xin tiết lộ hết: Từ năm 1998 tôi là cổ đông góp vốn trong một công ty quản lý tiền bạc mang tên Fuller và Thaler Asset Management đầu tư vào các vốn cổ phần Hoa Kỳ bằng cách tìm ra các tình huống khi các thiên lệch hành vi của nhà đầu tư có nhiều khả năng gây ra định giá sai lệch. Thực tế chúng tôi vẫn đang hoạt động kinh doanh chứng tỏ hoặc chúng tôi thành công nhờ áp dụng tài chính hành vi để đánh bại thị trường hoặc chúng tôi gặp may, hoặc cả hai.

để đồng ý điều chỉnh lại đánh giá đó thành “nằm trong phạm vi thừa số 3.” Chỉ số NASDAQ đã mất đi hơn 2/3 giá trị của nó từ đỉnh cao năm 2000 xuống mức lồm vào năm 2002, và sự suy giảm gần như chắc chắn đó là do sự phấn khích ban đầu. (Dĩ nhiên không thể đổ tội cho Internet được là một điều đáng thất vọng).

Kết luận của tôi: giá cả thường xuyên là không đúng, và đôi khi nó rất sai lệch. Hơn nữa, khi giá cả chuyển dịch khỏi giá trị cơ bản của nó với các biên độ rộng như vậy, sự phân bố sai lệch các nguồn lực có thể rất lớn. Chẳng hạn, tại Hoa Kỳ, nơi mà giá nhà đã tăng lên ở quy mô toàn quốc, một số khu vực trải qua sự tăng giá đặc biệt nhanh và các tỷ số giữa giá mua nhà so với giá thuê nhà đạt mức cao kỷ lục trong lịch sử. Nếu cả chủ sở hữu nhà lẫn người cho thuê nhà đều là các Econ, có lẽ họ sẽ để ý thấy những dấu hiệu cảnh báo này và nhận ra rằng sự sụt giá nhà ngày càng có nhiều khả năng xảy ra. Trái lại, điều tra của Shiller cho thấy đây lại là những khu vực có kỳ vọng về sự tăng giá nhà trong tương lai lạc quan nhất. Thay vì mong đợi sự đảo ngược về mức bình quân, mọi người lại hành động cứ như là cái gì đã tăng giá thì cứ phải tăng lên nữa.

Hơn nữa, những người cho thuê nhà đáng lẽ phải đưa ra các đòi hỏi về thế chấp chặt chẽ hơn trong điều kiện đó, nhưng điều ngược lại đã xảy ra. Các thế chấp được mời chào mà không yêu cầu tiền đặt cọc hoặc tiền đặt cọc rất nhỏ, và ít chú ý đến khả năng trả nợ của những người đi vay. Những “khoản vay giả dối” này đã đổ thêm dầu vào các cơn sốt, còn những nhà hoạch định chính sách lại không có hành động gì để can thiệp.

Bài học nói trên là một trong những điều quan trọng nhất rút ra từ nghiên cứu về tính hiệu quả của thị trường. Nếu những người hoạch định chính sách đơn giản cho rằng giá cả luôn luôn đúng là một sự thật hiển nhiên, họ sẽ không bao giờ thấy cần thiết phải có biện pháp đề phòng. Nhưng một khi chúng ta cho phép bong bóng hình thành, và khối tư nhân hăm hở nuôi dưỡng sự điên cuồng đó, thì khi đó những

nhà hoạch định chính sách nên đứng ra ngăn chặn bớt xu hướng đó bằng một cách nào đó.

Các ngân hàng trung ương trên thế giới cần phải có các biện pháp đặc biệt để giúp các quốc gia khôi phục kinh tế sau khủng hoảng tài chính. Những người hay kêu ca nhiều nhất về các biện pháp đặc biệt để khôi phục kinh tế lại chính là những người phản đối các bước đi dù tương đối nhỏ để giúp giảm bớt khả năng xảy ra các thảm họa khác. Đây đúng là một điều phi lý.

## P h ầ n V I I

# Thành trì Chicago

1995 - nay

Trong cuộc gặp mang ý nghĩa như cuộc phỏng vấn xin việc làm tại Trường Kinh doanh Booth thuộc Đại học Chicago, tôi có bữa ăn trưa gặp gỡ nhiều thành viên của khoa tài chính. Khi rời trường kinh doanh đi bộ đến câu lạc bộ khoa để ăn trưa, tôi nhìn thấy một tờ 20 đôla nằm trên vỉa hè, ngay bên ngoài tòa nhà. Dĩ nhiên tôi đã cúi xuống để nhặt, và nghe thấy mọi người cười rộ lên. Chúng tôi cười âm lên vì tất cả đều nhận ra tình huống châm biếm này. Có một chuyện tiểu lâm cũ nói rằng một nhà kinh tế Chicago sẽ không thèm bận tâm nhặt tờ 20 đôla rơi trên vỉa hè vì nếu đó là tiền thật, ai đó đã cuõm mất rồi. Không bao giờ có chuyện như bữa ăn trưa miễn phí hay bổng

đừng có được tờ 20 đôla cho không. Nhưng đối với một người dị giáo như tôi, tờ 20 đôla đó trông giống hệt tiền thật đến mức không thể nào không cúi xuống nhặt.

Cuộc hẹn của tôi không tránh khỏi bàn tán xì xầm trong nhà trường. Có thể đoán ngay lý do, Merton Miller hẳn là không thích rồi, mặc dù cuộc hẹn chính của tôi không diễn ra tại khoa tài chính. Trái lại, tôi sẽ tham gia nhóm các nhà khoa học hành vi gồm chủ yếu các nhà tâm lý học, điều tôi nghĩ như thế là còn may. Tôi sẽ có cơ hội xây dựng nhóm các nhà khoa học hành vi trở thành một tổ chức được đào tạo bài bản mà từ lâu tôi đã nghĩ họ cần có mặt tại các trường kinh doanh hàng đầu, và nhờ đó tôi sẽ có cơ hội học thêm về tâm lý học, một lĩnh vực mà kiến thức của tôi còn hạn hẹp.

Tôi không được biết về nội dung các cuộc trao đổi nội bộ trong khoa khi họ xem xét cuộc hẹn với tôi, nhưng một phóng viên của tạp chí đã phỏng vấn Gene Fama và Merton Miller sau khi tôi đến, thắc mắc tại sao họ lại để cho một kẻ phản đạo như tôi cùng tham gia với họ. Gene, người tôi luôn có quan hệ tốt đã trả lời rằng họ muốn tôi ở bên cạnh để họ có thể để mắt canh chừng tôi, tôi biết là ông chỉ nói đùa. Người phóng viên nài ép Miller mạnh hơn, nhất là hỏi ông tại sao ông ta đã không ngăn chặn cuộc hẹn với tôi. Đây rõ ràng là một câu hỏi thóc mách, mà đáng ra Miller phải trả lời “đó không phải là chuyện của anh”. Trái lại, ông nói rằng ông đã không ngăn chặn cuộc hẹn này “là vì mỗi thế hệ cần phải tự mình mắc phải sai lầm.” Chicago đã đón tiếp tôi như thế đấy!



## Chương 27

# Học thêm luật

Năm học 1994-1995 tôi làm giáo sư thỉnh giảng tại Trường quản lý Sloan của MIT để có dịp làm việc cùng France Leclerc, lúc đó là giảng viên bộ môn tiếp thị. Chính vào năm đó cả hai chúng tôi đã chấp nhận làm giảng viên tại Trường Kinh doanh Sau đại học của Đại học Chicago (tên gọi lúc đó), và sau đó chúng tôi kết hôn<sup>1</sup>. Trong thời gian làm việc tại MIT tôi nhận được cú điện thoại của Orley Ashenfelter – nhà kinh tế đã từng cho Eldar Shafir và tôi sử dụng bản tin về rượu vang của ông để nghiên cứu về tính toán cảm tính - hỏi tôi có muốn tham gia nói chuyện tại phiên họp toàn thể về ứng dụng kinh tế học hành vi vào ngành luật tại một hội nghị do ông ấy sắp tổ chức hay không. Ông bảo “Chúng tôi cần ai đó thông thạo về wackonomics” (“kinh tế học điên rồ” – thuật ngữ Orley gọi đùa các công trình của tác giả Thaler, xem chú thích tại chương 8- ND). Tôi trả lời Orley đề tài này rất lý thú, nhưng tôi không hiểu gì về lĩnh vực luật. Tôi sẽ tìm cộng tác viên hiểu rõ về lĩnh vực này rồi sẽ liên hệ lại.

Một trong những người tham gia trại hè đầu tiên của chúng tôi, Christine Jolls, là người có nhiều khả năng nhất. Cô ấy cùng lúc học

---

1 France bây giờ đã chuyển ngành từ tiếp thị sang nhiếp ảnh. Theo thiện ý của tôi, ảnh cô ấy chụp rất đáng xem. Bạn có thể tự thử nghiệm tại [francleclerc.com](http://francleclerc.com).

tiến sĩ kinh tế tại MIT và luật tại Harvard, và là một người rất chăm chỉ. Christine rất sẵn sàng và chúng tôi trao đổi nhau về đề tài và tư liệu cho bài nói chuyện, sau đó tôi trả lời Orley chấp nhận lời mời tham dự. Ý tưởng cơ bản là suy nghĩ bằng cách nào có thể hiệu chỉnh các lĩnh vực luật và kinh tế, như đang đề cập đến, để có thể dung nạp những khám phá mới trong lĩnh vực kinh tế học hành vi.

Cách tiếp cận truyền thống của luật và kinh tế học được dựa hoàn toàn vào các mô hình của Econ. Nhiều bài viết dài nhiều trang để đi đến kết luận rằng mọi thứ rồi sẽ đạt được kết quả tốt nhất nếu cứ để mặc thị trường tự xử lí. Nhiều lập luận hoàn toàn phụ thuộc vào một hình thức nào đó của cái vẫy tay vô hình.

Ý tưởng của chúng tôi là đưa một số yếu tố cơ bản của kinh tế học hành vi vào các lập luận đó và xem cần phải bổ sung sửa đổi như thế nào. Tôi đã áp dụng công cụ tư pháp gọi ba yếu tố cơ bản này là “ba giới hạn”: tính duy lý bị giới hạn, ý chí bị giới hạn, và lợi ích riêng bị giới hạn. Trong luật học và kinh tế học các thuộc tính này của con người cho đến nay được giả định là hoàn toàn không bị giới hạn.

Cuối cùng tôi đã không tham dự cuộc họp được, để mặc cho Christine đọc diễn bài nói chuyện, nhưng bài nói chuyện diễn ra tốt đẹp đến mức chúng tôi nghĩ nên phát triển thành một bài viết học thuật. Chúng tôi thỏa thuận sẽ tập trung vào công trình đó khi hai chúng tôi đã ổn định công việc mới. Cô ấy đã được Trường luật Harvard tuyển dụng đến làm việc ở khoa vào thời gian tôi đến Chicago.

Đúng là không hẹn mà gặp, không gặp mà nên, khi tôi đến Chicago, thành viên khoa đầu tiên không thuộc trường kinh doanh tôi gặp là Cass Sunstein, một giáo sư trường luật. Cass đã từng cộng tác với Danny và rất quan tâm đến kinh tế học hành vi. Trong giới luật hàn lâm, Cass như là một ngôi sao nhạc rock. Mặc dù về danh nghĩa ngành chuyên môn của ông là luật hiến pháp, nhưng ông đã viết nhiều bài báo và sách về hầu hết các phân nhánh của luật học và được kính trọng rộng rãi. Chúng tôi có nhiều buổi ăn trưa cùng nhau và rất ấn ý với

n nhau. Ông là người rất nhiệt tình và có kiến thức bách khoa rất phong phú. Khi có dịp tôi đề xuất với Christine nên mời Cass cùng tham gia dự án luật và kinh tế học hành vi của chúng tôi. Có thêm Cass vào nhóm nghiên cứu chẳng khác nào đưa được Lionel Messi vào trận đấu bóng biểu diễn của bạn. Không lâu sau chúng tôi đã sẵn sàng để chạy. Tôi dùng từ chạy vì Cass rất nhanh nhẹn.

Chỉ mất vài tháng là ba chúng tôi đã có bản thảo bài báo mà chúng tôi đặt tiêu đề “Cách tiếp cận hành vi về Luật và Kinh tế học.” Đây là bài viết dài nhất tôi từng viết. Đối với các giáo sư luật, bài viết càng dài càng tốt. Phiên bản in ấn của bài viết gồm 76 trang và 220 chú thích, và nó được như vậy là do tôi không ngừng kêu ca là quá dài.

Sau khi chúng tôi có bản thảo sẵn sàng nộp cho nhà xuất bản để in, tôi được biết rằng quy trình xuất bản trong giới luật rất khác với giới kinh tế học. Trong kinh tế học, bạn chỉ được phép nộp bài viết mỗi lần cho một tạp chí. Nếu họ từ chối bài viết, bạn mới thử chỗ khác. Nhưng các tạp chí luật cho phép tác giả nộp cho nhiều nơi cùng một lúc, và chúng tôi đã làm như thế. *Stanford Law Review* là tạp chí đầu tiên trả lời chấp nhận đăng, và không lâu sau một tạp chí khác cũng cho biết họ quan tâm đến bài của chúng tôi. Chúng tôi có thể mặc cả, do đó tôi có một đề xuất. Do các ban biên tập rất quan tâm đến bài viết, và chắc chắn nó sẽ gây tranh cãi, vậy tại sao không bảo họ đứng ra mời một nhân vật tiêu biểu có tiếng trong giới luật và kinh tế bình luận và đăng trên cùng một số, để chúng tôi có cơ hội trả lời? Tôi đã có kinh nghiệm từ cuộc tranh luận với Merton Miller và đội ngũ của ông đã lôi kéo nhiều quan tâm của dư luận đối với bài báo về quỹ đóng, và tôi nghĩ lần này cũng sẽ có hiệu quả như vậy.

Ứng cử viên rõ nhất được chọn để đưa ra bình luận là nhà luật học Richard Posner. Posner được nhiều người coi là cha đẻ của môn luật học và kinh tế học hiện đại, và ông là người đã viết luận thuyết đáng tin cậy về đề tài này, đã được chỉnh lí nhiều lần. Lĩnh vực mà Posner giúp công xây dựng đã được dùng làm luận cứ kinh tế chính thức cho

lĩnh vực học thuật pháp lý. Ngay từ đầu, luật học và kinh tế học chủ yếu dựa vào kinh tế học truyền thống, theo phong cách Chicago, do đó ông đã có đầu tư lớn vào phương pháp tiếp cận mà chúng tôi đang đề nghị thay thế.

Chúng tôi biết thế nào Posner cũng sẽ chỉ trích mạnh cách tiếp cận của chúng tôi, và cũng biết rằng ông có thể đưa ra bài phản bác rất nhanh. Mặc dù ông cùng một lúc sắm cả hai vai làm giáo sư luật bán thời gian và thẩm phán liên bang tại Tòa án phúc thẩm khu vực thứ bảy tại Chicago (dưới một bậc so với Tòa án tối cao), năng lực nghiên cứu của ông là một huyền thoại. Như nhà kinh tế Robert Solow đã miêu tả hoa mỹ: “Posner viết lách tự nhiên cứ như người khác hít thở vậy.” Viết lời bình luận lại bài nghiên cứu của chúng tôi chẳng làm ông phải mất nhiều thời gian.

Dù đã biết Posner nghĩ thế nào về bài viết, nhưng chúng tôi không biết chắc ông sẽ phản đối nhất về điểm nào, và bản thảo này đã được cởi bỏ vào ngày trước khi ba chúng tôi trình bày nghiên cứu của mình tại Trường Luật của Đại học Chicago. Buổi sáng hôm đó, chúng tôi nhận được lá thư của ông kèm theo lời bình luận. Bức thư dài nhiều trang viết một mặt, chỉ trích rất gay gắt và có phần xúc động. Posner nói ông đã bộc lộ hết suy nghĩ của mình để ông có thể ngồi yên khi chúng tôi trình bày, ngụ ý rằng những người khác sẽ bức xúc lên tiếng. Có thể ông nghĩ rằng lá thư này là một chiến lược cam kết đầy sức mạnh.

Trước khi nói về lập luận của Posner, cần hiểu thêm về thân thế sự nghiệp của ông. Khi Richard Posner và những người cùng thế hệ với ông bắt đầu hoạt động trong lĩnh vực luật và kinh tế học, đã có nhiều học giả luật pháp không hài lòng với một số kết luận trong các công trình của họ, nhưng họ thiếu kiến thức kinh tế để có thể đấu tranh đúng mức. Vào lúc đó, chỉ có một vài giáo sư luật học được đào tạo chính quy về kinh tế học là đang sử dụng cách tiếp cận truyền thống theo các mô hình của Econ, và những học giả luật pháp nào muốn

phê phán những kết luận trong các bài viết đó đều cảm thấy họ bị hù dọa nếu họ dám thách thức đám đông luật học và kinh tế học, những người bỏ ngoài tai những lời phê phán đó với thái độ trịch thượng “Đúng là các vị chẳng hiểu gì cả.” Do vậy, tại cuộc họp chuyên đề của chúng tôi, một số người tham dự chắc chắn sẽ bênh vực cho giáo lí cổ điển của họ, giống như Posner, nhưng cũng sẽ có không ít người (lặng lẽ) ngầm ủng hộ chúng tôi chống lại những kẻ đã từng bắt nạt họ.

Cả Cass và Christine đều cho rằng tôi phải là người trình bày bản báo cáo. Họ lập luận rằng tôi là người đã có nhiều kinh nghiệm trận mạc hơn, hay chí ít đó là điều họ muốn. Họ ngồi gần đó, tôi cũng mong luôn nhìn thấy mặt họ và rồi tôi thấy họ cứ cúi mặt xuống gầm bàn.

Tôi bắt đầu bài nói bằng cách nhắc nhở mọi người rằng luật học và kinh tế học chuẩn mực giả định rằng con người có niềm tin đúng đắn và lựa chọn hợp lý. Nhưng giả sử họ không phải như thế thì sao? Luật học và kinh tế học nên thay đổi như thế nào? Bài luận của chúng tôi nêu ra một thí dụ minh họa dựa vào một quy định mới đã được sở cảnh sát Chicago áp dụng. Đã thành truyền thống lâu nay là các vé phạt tại bãi đỗ xe được cài vào cửa kính chắn gió trước của xe hơi, kẹp dưới cần gạt nước mưa. Theo quy định mới thì vé phạt in trên giấy màu vàng đậm được quét lớp keo dán để gắn vào cửa kính bên cánh cửa bên hông của lái xe, nơi những người lái xe dễ trông thấy khi đi ngang qua. Chúng tôi nói rằng quy định như vậy là khôn ngoan theo góc nhìn của hành vi học, bởi vì nó có thể làm tăng nhận thức về khả năng bị phạt, nhờ đó làm giảm số vi phạm đỗ xe mà hầu như không phải tốn kém chi phí<sup>1</sup>.

Thí dụ này dường như không có gì sâu sắc và cũng không gây tranh cãi, nhưng nên nhớ rằng một phần tri thức của luật học và kinh tế học đã được thừa nhận là con người có những niềm tin đúng đắn, bao gồm

---

1 Về sau chúng tôi gọi điều này là một cú hích (nudge).

niềm tin về khả năng bị bắt quả tang phạm pháp, và họ dựa vào tính toán kỳ vọng hơn thiết để quyết định liệu có nên phạm tội hay không, từ việc vi phạm đỗ xe cho đến cướp ngân hàng. Nếu người ta có thể thay đổi nhận thức về cơ hội bị bắt chỉ bởi thay đổi màu giấy và vị trí đặt vé phạt, mà không thay đổi xác suất thực sự bị bắt, thì rất có thể làm điều tương tự đối với các tội phạm nghiêm trọng hơn. Tư duy này hoàn toàn là dị giáo.

Thẩm phán Posner giữ im lặng được khoảng 5 phút, nhưng rồi ông không thể kiềm chế bản thân được nữa. Bất thành linh ông đặt câu hỏi, tại sao chúng tôi bỏ qua thuyết tiến hóa? Chẳng lẽ thuyết tiến hóa không giải thích được các hành vi khác thường được nêu ra trong bài tham luận, như là từ chối các đề nghị nhỏ mọn trong trò chơi Tối hậu thư, hay bỏ qua chi phí chìm? Chẳng lẽ thuyết tiến hóa không thể giải thích được những điều này và tất cả những “nhận thức quái gở” (một thuật ngữ phản bác vô đoán mà ông không ngớt sử dụng) khác của chúng tôi? Ý của ông là nếu con người đã tiến hóa đến mức chú ý đến chi phí chìm, hay từ chối đề nghị bất công trong trò chơi Tối hậu thư, thì hành vi như vậy phải là điều tốt cho chúng ta, theo một nghĩa nào đó, và do đó là điều hợp lý. Như vậy vấn đề đã được giải quyết.

Tôi khẳng định với ông ta rằng tôi không phải người sáng tạo ra hay chấp nhận thuyết tiến hóa như là một sự thật khoa học. Tôi cũng nói thêm rằng không có gì phải nghi ngờ nhiều khía cạnh hành vi con người mà chúng ta đang nói đến có nguồn gốc tiến hóa. Nhưng tôi cãi lại rằng việc chấp nhận thuyết tiến hóa là đúng không có nghĩa là nó cần thiết phải có vai trò nổi bật trong phân tích kinh tế học. Chúng ta chỉ cần biết con người có nỗi sợ thua lỗ; chúng ta không cần biết thuyết tiến hóa có giải thích điều này hay không (Amos từng nói đùa rằng đã từng có những giống người không biểu lộ hiệu ứng quyền sở hữu, nhưng bây giờ thì chúng tuyệt chủng rồi). Hơn nữa, mục đích chính của kinh tế học hành vi là nêu bật những hành vi trái ngược với

mô hình duy lý chuẩn mực. Nếu chúng ta không thay đổi mô hình để nói rằng con người có chú ý đến chi phí chìm, thì mô hình đó sẽ đưa ra những phán đoán sai. Nghe đến đó thì Posner nổi điên. Ông kêu lên, trong tâm trạng tuyệt vọng. “Anh hoàn toàn phi khoa học!” Tôi hết sức cố giữ bình tĩnh nên chỉ mỉm cười trước cơn thịnh nộ, nói, “Thôi vậy nhé,” và chuyển sang vấn đề khác. Vẫn còn nhiều nội dung gây cản trở chưa được trình bày, và tôi tự nhủ sẽ không sa vào cuộc thi hò hét, nhất là với một vị thẩm phán liên bang!

Cuộc đấu lớn nhất là về điều được gọi là Định lý Coase (Coase theorem). Định lý Coase mang tên của người sáng lập ra nó, Ronald Coase, từng là giảng viên Trường luật của Đại học Chicago trong nhiều năm. Định lý này có thể phát biểu đơn giản như sau: trong trường hợp không có các chi phí giao dịch, nghĩa là con người có thể dễ dàng mua bán với nhau, các nguồn lực sẽ chảy về nơi nó được sử dụng tốt nhất<sup>1</sup>.

Logic ở đây rất dễ giải thích. Tôi sẽ tuân theo dẫn dắt của Coase và giải thích nó bằng một thí dụ số học đơn giản. Giả sử rằng Alexa và Julia là hai sinh viên chung phòng ở. Julia là người ít nói và chăm chỉ, nhưng Alexa là cô gái năng nổ và thích bật nghe nhạc âm ĩ khi đang học, gây phiền hà Julia. Julia phàn nàn với cố vấn thường trú, Hallie, người được giao quyền xử lý tranh chấp kiểu này. Hallie có thể chọn một trong hai phương án: cho phép Alexa được quyền bật nghe nhạc với âm lượng lớn tùy thích, hoặc cho Julia có quyền được yên tĩnh trong một số giờ nhất định. Định lý Coase đưa ra dự đoán dứt khoát và bất ngờ: quyết định của Hallie sẽ không có ảnh hưởng đến âm lượng nghe nhạc của Alexa. Nói đúng hơn, điều đó đơn giản chỉ phụ thuộc liệu Alexa có thích nghe nhạc hơn là Julia ghét nó hay không.

---

1 Một điều kiện quan trọng khác của Định lý Coase, bên cạnh không có chi phí giao dịch, là tiền đặt cược “nhỏ” tương đối so với tài sản của các bên tranh chấp. Tôi sẽ bỏ qua điều này vì mục đích thảo luận ở đây.

Kết quả gây ngạc nhiên nhưng về logic thì rất đơn giản. Giả sử Alexa sẵn sàng trả 5 USD một tối để được bật nhạc từng bừng, còn Julia sẵn sàng trả 3 USD để có buổi tối yên tĩnh. Nếu Julia được quyền có sự yên tĩnh, thì theo Định lí Coase, Alexa sẽ phải trả một khoản giữa 3 -5 USD để có quyền chơi nhạc, một khoản tiền mà Julia sẽ chấp nhận. Cả hai đều hài lòng theo cách này hơn trường hợp nếu như Alexa không thể chơi nhạc nhưng không có trao đổi tiền; tức là xét đến cùng, đó là lý do vì sao họ đồng ý có giao dịch này. Và nếu Alexa được quyền chơi nhạc, Julia sẽ không muốn trả đủ tiền để tắt tiếng nhạc, vì giá trị được yên tĩnh của cô thấp hơn giá trị được nghe âm nhạc của Alexa. Đẳng nào thì Julia cũng sẽ phải tìm bạn khác để chung phòng nếu cô muốn được yên tĩnh.

Kết quả này quan trọng đối với luật pháp là vì các thẩm phán thường quyết định ai là người có quyền gì, và Định lí Coase nói rằng nếu chi phí giao dịch thấp, thì khi đó điều thẩm phán quyết định sẽ không thực sự ảnh hưởng đến kết quả hoạt động kinh tế nào sẽ xảy ra; thẩm phán chỉ quyết định ai là người phải trả. Bài báo nêu ra kết quả này, có tiêu đề “Vấn đề chi phí xã hội”, là một trong những bài báo kinh tế học được trích dẫn nhiều nhất mọi thời đại.

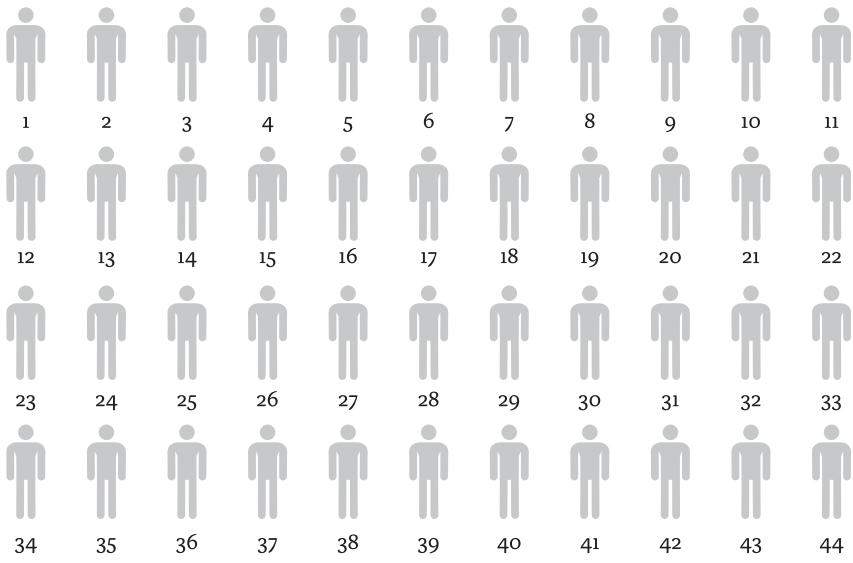
Lập luận tôi đã phác thảo cho đến điểm này phụ thuộc chủ yếu vào giả thiết đã được nêu ra rằng các chi phí có liên quan đến việc hai bên đi đến một thỏa thuận kinh tế có hiệu quả thấp hoặc không có. Coase đã rất thẳng thắn về điều này. Ông nói: “Điều này, dĩ nhiên, là một giả thiết rất không hiện thực.” Mặc dù nhiều ứng dụng của định lí Coase bỏ qua lời cảnh báo của Coase, chúng tôi muốn cho thấy các kết quả đó là sai, ngay cả khi các chi phí giao dịch thực sự bằng không. Để làm điều này, chúng tôi trình bày kết quả các thí nghiệm những lí cà phê như đã được bàn đến trong chương 16, kết quả đó được tổng kết trong hình 17.



### HÌNH 17

A. Các sinh viên xếp hạng theo đánh giá của họ về giá trị của một cái li Cornell

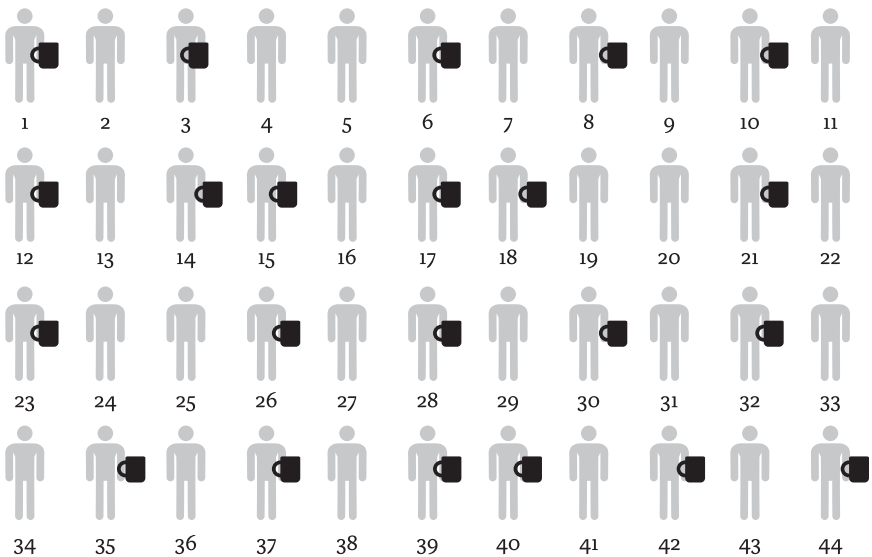
Đánh giá giá trị cái li cao nhất



Đánh giá giá trị cái li thấp nhất

### HÌNH 17

B. Cũng như đối với các token, chúng tôi trao hủ họa những cái li cho các sinh viên





Hãy nhớ lại giai đoạn đầu của thí nghiệm sử dụng các token để có thể đem đổi lấy tiền mặt, theo đó mỗi đối tượng thí nghiệm được cho biết giá trị riêng của từng người sẽ nhận được khi đem đổi token, có nghĩa là số tiền mặt họ nhận được vào cuối thí nghiệm nếu họ sở hữu một token. Định lí Coase dự đoán rằng các sinh viên đã nhận được đánh giá cá nhân cao nhất cho các token của mình rút cuộc sẽ sở hữu chúng; điều đó có nghĩa là các nguồn lực sẽ chảy về nơi sử dụng mà chúng được đánh giá cao nhất. Và đó là điều đã xảy ra. Thị trường đã hoạt động hoàn hảo, như lý thuyết đã dự đoán, cũng có nghĩa là các chi phí giao dịch không ngăn cản việc mua bán một cách đáng kể.

Nhưng Định lí Coase không chỉ giới hạn trong phạm vi các token mà mọi người được cho biết giá trị riêng dành cho họ. Định lí này nói rằng điều giống như vậy cũng xảy ra khi chúng ta thay thế các token bằng hàng hóa có thực, như là những li cà phê. Do đó khi chúng tôi phân phát những cái li cho các sinh viên đứng xen kẽ, lần lượt một người có một người không, thì Định lí Coase cũng dự đoán rằng những sinh viên nào thích cái li cà phê nhất cuối cùng sẽ sở hữu chúng, và vì những cái li được phân phát ngẫu nhiên, nên khoảng một nửa số lượng li sẽ được mua bán. Tuy nhiên chúng tôi phát hiện ra khối lượng mua bán ít hơn thế rất nhiều: dòng chảy các nguồn lực đã không theo tỷ lệ như dự đoán của lý thuyết. Và nguyên nhân là do hiệu ứng quyền sở hữu: những người được trao cái li đánh giá nó có giá trị gấp đôi so với những người không được trao. Cách thức phân bổ hàng hóa đúng là có ảnh hưởng đến kết cục ai sẽ sở hữu những cái li. Nói cách khác, Định lí Coase chỉ đúng về lý thuyết, khi trao đổi mua bán các token để đổi ra tiền mặt, nhưng sẽ không đúng trên thực tế, khi mua bán đồ vật thật như li cà phê. Dám chất vấn Định lí Coase tại hội thảo chuyên đề kinh tế! Đúng là bạo gan.

Một trong những khía cạnh đáng tiếc của Đại học Chicago vào thời điểm đó, một điều may mắn là đến nay không còn nữa, là nuông chiều quá mức các học giả lớn tiếng reo giăng nhằm chán những lí luận giáo

điều truyền thống của Trường phái Chicago. Một thí dụ là nhà kinh tế John Lott, người đã xâu chuỗi một loạt những đợt thỉnh giảng để được ở lại trường trong nhiều năm. Lott nổi tiếng nhất do viết cuốn sách tiêu đề *Nhiều súng, ít tội phạm* (*More Gun, Less Crime*). Như tên sách đã nói rõ, luận điểm được nêu ra là nếu chúng ta bảo đảm cho tất cả người dân Mỹ được trang bị súng, thì sẽ không có ai dám gây tội ác, một ý kiến vấp phải sự phản đối quyết liệt của nhiều nhà nghiên cứu khác<sup>1</sup>. Lott là người tham dự thường xuyên và là thành viên tích cực của các hội thảo chuyên đề. Phong cách của ông rất hung hăng dữ tợn.

Tại hội thảo này, Lott cũng có mặt và trông có vẻ khó chịu, nên tôi mong ông ta không mang theo súng. Vợ ông, Gertrude (cũng là nhà kinh tế) cũng ngồi trong phòng họp và nêu câu hỏi về thí nghiệm những cái li. Có phải khối lượng giao dịch những cái li thấp là do chi phí giao dịch? Tôi giải thích rằng thí nghiệm về token đã loại trừ khả năng này - xét cho cùng, các token có chi phí giao dịch giống như những cái li, và những token được giao dịch với mức độ như lý thuyết đã dự đoán. Bà ta tỏ ra hài lòng về giải thích này, nhưng Lott nhảy vào can thiệp để “giúp” vợ. Ông hỏi: “Thế tại sao chúng ta không thể gọi bản thân hiệu ứng quyền sở hữu là chi phí giao dịch?” Tôi bị sốc bởi câu bình luận này; chi phí giao dịch được coi là *chi phí* thực hiện giao dịch - chứ không phải *mong muốn* thực hiện giao dịch. Nếu ta tự do đặt lại khái niệm ưa thích thành “chi phí” một cách tùy tiện để cho hành vi xuất hiện cũng nhất quán với lý thuyết chuẩn mực, thì lý thuyết đó vừa không thể kiểm nghiệm và vô ích. Do đó thay vì lý sự với Lott, tôi quay sang Posner và hỏi ông ta bây giờ ông có thừa nhận tôi không phải là kẻ ít hiểu khoa học *nhất* ở đây không. Posner cười, gật đầu đồng ý, và mọi người trong phòng họp đều thấy ông ta cười. Riêng Lott bị khuất tầm nhìn nên không nhìn thấy, do đó tôi thấy ông

---

1 Các khám phá mới nhất của giáo sư luật John Donoghue, Đại học Stanford và đồng nghiệp cho thấy việc thông qua đạo luật “quyền được mang súng” sẽ làm tăng tỷ lệ tội phạm (Aneja, Donohue III, và Zhang, 2014).

ta tức tối quay sang hỏi những người ngồi xung quanh có chuyện gì xảy ra. Tôi vội vàng chuyển sang đề tài khác.

---

Sự chống đối kinh tế học hành vi mạnh nhất trên thực tế đến từ những người đã đầu tư nhiều nhất vào việc xây dựng mô hình duy lý nêu ra một khả năng lí thú. Phải chăng những sự phản đối của họ lại đưa thêm các bằng chứng chứng minh cho ngụ ý biện chi phí chìm? Dĩ nhiên tôi không thể nói với những người chỉ trích mình rằng việc họ bám chặt vào các lý thuyết ưa thích của mình chứng tỏ họ chỉ quan tâm đến chi phí chìm, nhưng tôi có thể đưa một ít dữ liệu thực nghiệm mới vào bài tham luận. Dữ liệu đó đến từ một phiên bản của trò chơi Tối hậu thư.

Trong phiên bản trò chơi Tối hậu thư bình thường, người làm thí nghiệm đưa tiền cho những người tham gia trò chơi đem chia. Bây giờ chúng tôi tạo ra một phiên bản mới trong đó người làm thí nghiệm làm ra tiền! Chúng tôi yêu cầu các sinh viên mang theo 5 USD đến lớp để làm thử nghiệm (việc tham gia là tự nguyện). Sau đó từng sinh viên điền vào tờ mẫu nêu rõ cách anh ta sẽ chơi phương án 10 USD trong trò chơi Tối hậu thư, với số tiền mà mỗi sinh viên đóng góp 5 USD. Những người chơi sẵn sàng đóng cả hai vai Người đề nghị và Người tiếp nhận, họ được chọn một cách ngẫu nhiên để đóng một vai, sau đó họ sẽ được ghép đôi với một người khác giấu tên đóng vai kia<sup>1</sup>.

Nếu như chi phí chìm không quan trọng, kết quả trò chơi này cũng sẽ đồng nhất với trò chơi mà người thí nghiệm là người bỏ tiền ra. Chi phí chìm của 5 USD là SIF (nhân tố được cho là không phù hợp).

---

1 Người làm thí nghiệm thu được tiền vì các sinh viên đã đóng tiền đặt cược và nhiều đề nghị đưa ra bị bác bỏ, nghĩa là cả hai sinh viên trong mỗi cặp ghép đôi đều không nhận được đồng nào. Chúng tôi luôn tìm cách để hoàn lại tiền cho các sinh viên, thường bằng cách chơi cuộc thi sắc đẹp đã được đề cập ở trên và đem phần tiền còn lại làm phần thưởng cho người thắng cuộc.

Nhưng các nhà kinh tế có thể nghĩ rằng nếu các sinh viên phải bỏ tiền của mình ra, họ sẽ coi trọng thí nghiệm hơn và do đó hành động hợp lý hơn. Nhưng chúng tôi đã thấy kết quả hoàn toàn ngược lại. Mặc dù những Người đề nghị đã hành xử giống như những người tham gia trò chơi theo phiên bản trước do người làm thí nghiệm cung cấp tiền, với hầu hết đề nghị đưa ra là chia sẻ ít nhất 40% của 10 USD, còn những Người tiếp nhận, đối tượng trọng tâm chú ý của chúng tôi, đã thay đổi hành vi theo hướng khiến cho các kết quả càng khác xa với dự đoán của lí thuyết chuẩn mực.

Thay vì làm điều hợp lý phù hợp với lợi ích riêng bằng cách đồng ý chấp nhận các đề nghị tích cực (mức đề nghị thấp nhất cho phép trong thí nghiệm này là 50 cent), khi những Người tiếp nhận chơi với chính đồng tiền của mình (chứ không phải của “nhà cái”) họ trở nên quan tâm hơn trong việc được đối xử công bằng. Trong các cuộc thí nghiệm mà Kahneman, Knetsch và tôi đã thực hiện nhiều năm trước, mức tối thiểu trung bình những Người tiếp nhận đòi hỏi là 1,94 USD. Trong các thí nghiệm mới này, mức trung bình đã nhảy lên 3,21 USD đối với nhóm học viên MBA tại MIT, 3,73 USD các học viên MBA tại Chicago, và 3,35 USD các sinh viên luật Chicago. Và trong tất cả ba nhóm, nhiều Người tiếp nhận đòi lại toàn bộ 5 USD của họ. Việc làm cho thí nghiệm càng “thật” bao nhiêu càng làm cho những Người tiếp nhận càng ít nhất quán với lý thuyết tối đa hóa thu nhập riêng của cá nhân bấy nhiêu! Như chúng tôi đã dự kiến, cử tọa đã chào đón kết quả này với tâm trạng choáng váng.

Thí nghiệm này có phù hợp với phân tích hành vi của Định lí Coase. Sự sẵn sàng từ bỏ một đề nghị “bất công” là một lý do vì sao những phán đoán của Định lí Coase thường không đúng. Tôi đã tận mắt phát hiện ra điều này nhiều năm trước tại Rochester. Ngôi nhà của chúng tôi ở đó có một cây liễu trồng ở sân sau nhà thường rụng lá vào cuối mùa thu và kéo dài đến tận sau khi tuyết rơi. Hậu quả là việc quét dọn

lá rất cực nhọc. Cây liễu nhà tôi lại nằm sát ranh giới khu đất của người láng giềng và người này lại rất ghét nó. Ông ta đã yêu cầu tôi chuyển cây này đi chỗ khác.

Tôi tỏ thái độ nước đôi cho qua chuyện. Nói rằng có cây này thêm cảnh quan đẹp và có bóng mát, điều đó bù đắp cho công sức quét dọn lá. Nhưng rồi nghĩ đến lợi ích của việc giữ hòa khí với người hàng xóm, tôi đành đi hỏi chi phí di chuyển cây này và được biết phải tốn đến 1000 USD, xấp xỉ bằng cả tháng lương của tôi vào lúc đó. Tôi không muốn mất từng ấy tiền để tống khứ cây này đi. Nhưng tôi biết rõ Định lí Coase. Sự thực, tôi đang dạy một môn học mà vấn đề này là nội dung chính. Do đó tôi đến nói chuyện với người hàng xóm và bảo ông ta rằng vì cây này chẳng phiền phức gì đến tôi, nếu ông cương quyết đòi tống nó đi thì xin ông tự đứng ra giải quyết, kinh phí do ông chịu. Ông ta cho rằng đây là một đề xuất vớ vẩn nhất ông ta từng nghe, rồi đóng sầm cánh cửa vào mặt tôi, và kể từ đó không thêm nhắc lại chuyện này nữa.

Khi con người nhận được bất cứ đề nghị nào mà họ nghĩ là bất công, họ có thể tức giận đến mức trừng phạt phía bên kia, thậm chí bản thân họ phải trả giá cho việc làm đó. Đó là bài học rút ra từ trò chơi Tối hậu thư. Như câu chuyện về cây liễu đã minh họa, điều tương tự có thể xảy ra trong các tình huống mà Định lí Coase thường được áp dụng. Sau một vụ kiện cáo, cả hai bên thường bất mãn lẫn nhau, và điều này đặc biệt đúng đối với người thua kiện. Để cho Định lí Coase phát huy tác dụng, bên thua kiện cần phải sẵn sàng đưa ra đề nghị cho bên kia nếu anh ta coi trọng giá trị quyền sở hữu tài sản mà anh ta vừa bị mất cao hơn thế. Nhưng nếu con người giận dữ, thì thương lượng với bên kia chỉ là giải pháp cuối cùng, cực chẳng đã. Giáo sư luật Ward Farnworth đã thu thập dữ liệu về sự miễn cưỡng này bằng cách phỏng vấn các luật sư từ hơn 20 vụ kiện dân sự trong đó các đương sự tìm kiếm sự cứu giúp của tòa án về các tranh chấp mà có thể được chấp

thuận hay bác bỏ sau khi kết thúc quá trình tố tụng trước mặt thẩm phán. Không có một vụ nào mà các bên tranh chấp tìm cách đàm phán với nhau sau khi tòa đã ra phán quyết.

Ngoài Định lí Coase, phần khác của bài tham luận đã khiến nhiều người sôi máu là cái chúng tôi để dành ở phần sau cùng – đề tài nói về chủ nghĩa gia trưởng (paternalism). Nguyên tắc cốt lõi làm cơ sở cho niềm tin tự do chủ nghĩa của Trường phái Chicago là *quyền tối thượng của người tiêu dùng* (consumer sovereignty): ý niệm cho rằng mọi người đưa ra chọn lựa đúng cho mình, và chắc chắn những chọn lựa đó tốt hơn chọn lựa do người khác đưa ra cho họ. Bằng cách trưng ra các bóng ma về tính duy lý bị giới hạn và tính tự chủ có giới hạn, chúng tôi đang cắt xén nguyên tắc này. Nếu ai mắc sai lầm, thì có thể tin tưởng, ít ra là về nguyên tắc, rằng sẽ có ai đó giúp họ đưa ra lựa chọn tốt hơn.

Chúng tôi biết đây là lãnh địa đầy mạo hiểm, dễ bị kích động đối với đám đông các nhà luật học và kinh tế học Chicago, do đó chúng tôi tiếp cận đề tài này một cách ôn hòa nhất có thể, sử dụng một thuật ngữ do Cass đặt ra: “chống chủ nghĩa phi gia trưởng” (anti-paternalism). Sự phủ định kép này ám chỉ rằng chúng tôi không muốn đưa ra lập luận tích cực *cho* chế độ gia trưởng. Trái lại, chúng tôi lưu ý rằng tuyên bố bộc phát cho rằng ta không thể nào giúp người khác đưa ra quyết định tốt hơn rõ ràng đã bị nghiên cứu này cắt xén. Tiếp theo phần báo cáo ngắn, gồm hai trang về đề tài này là phần dài hơn nói về “công chức hành vi” (behavioral bureaucrats). Đối với Cass và tôi, đây là lần đầu tiên của nhiều lần chúng tôi cố hết sức để nói rằng nếu công chức chính phủ là người cố gắng giúp đỡ, cần phải coi họ cũng là con người, chịu chi phối bởi thiên lệch tâm lí. Thật khó chịu, dù chúng tôi đã bao nhiêu lần nhắc lại điệp khúc này nhưng vẫn bị lên án là đã bỏ qua vấn đề đó.

Sau cuộc họp chuyên đề, chúng tôi rút lui về câu lạc bộ của khoa. Christine uống một li rượu vang, tôi làm hai li whisky, còn Cass làm



3 lon Coca không đường – thân được ưa thích của ông ấy. Chúng tôi chưa cải tạo được người nào trong số những nhân vật then chốt dự cuộc họp, nhưng chúng tôi đã sống sót. Tốt hơn nữa, chúng tôi có thể khẳng định rằng bài tham luận của chúng tôi sẽ khuấy động dư luận.

---

Tái bút: Không thể nói ngay bài tham luận của chúng tôi đã có tác động như thế nào. Chúng tôi chỉ biết rằng nó đã thường xuyên được người ta trích dẫn, nhưng không thể xác định chúng tôi đã thành công trong việc đem đến cú hích để có nhiều người đi theo sự nghiệp xây dựng kinh tế học hành vi và luật học hành vi hay không. Điều tôi có thể nói là ngày nay đã có rất nhiều công trình nghiên cứu về luật và kinh tế học hành vi, đủ để lấp đầy cuốn sách dày 800 trang, *Oxford Handbook of Behavioral Economics and the Law* (Sổ tay Oxford về luật và kinh tế học hành vi – ND), do Eyal Zamir và Doron Teichman biên tập. Một trong những người đóng góp tiêu biểu cho lĩnh vực này, giáo sư luật Đại học UCLA, Russell Korobkin, đã không ngần ngại tuyên bố thẳng lợi: “Trận chiến để chia tách phân tích kinh tế các quy tắc và định chế pháp lý ra khỏi chiếc áo bó chặt của các giả thiết lựa chọn hợp lý cứng nhắc đã giành được thắng lợi.” Từng lo ngại sự quá tự tin, tôi chưa dám tuyên bố “sứ mệnh đã hoàn thành”, nhưng có thể dám chắc mà tuyên bố rằng “sứ mệnh đã được phát động.”

## *Chương 28*

### Chọn văn phòng

Thường thì Trường Kinh doanh Booth của Đại học Chicago luôn là môi trường thuận lợi cho nghiên cứu khoa học. Gần như tiếng vang trên mặt trận khoa học trong hầu hết các lĩnh vực đều được cảm nhận qua nơi này. Ngoại trừ trong khoảng thời gian vài tháng vào mùa xuân năm 2002. Lúc này, công việc nghiên cứu, chí ít là đối với các thành viên biên chế trong các khoa của nhà trường, phải tạm nghỉ. Người ta đang chuẩn bị bố trí lại các văn phòng làm việc.

Công việc xem ra quá đơn giản. Sau bao nhiêu năm ở một khu xinh đẹp nhưng vừa chật chội vừa xuống cấp trong khuôn viên chính của Đại học Chicago, Trường kinh doanh đang xây dựng cơ sở mới cách chỗ cũ hai khu nhà. Người thiết kế là kiến trúc sư nổi tiếng thế giới Rafael Vinoly. Đây sẽ là một tòa nhà lớn với kết cấu hiện đại bằng khung kính, hoành tráng và lộng lẫy. Địa điểm xây dựng nằm ngay bên đường đối diện với ngôi nhà Robie House nổi tiếng, là ngôi nhà đầu tiên do Frank Lloyd Wright xây dựng, và Vinoly đã bày tỏ sự tôn kính tinh tế dành cho Wright bằng cách thiết kế một góc của tòa nhà đối diện với ngôi nhà hình mẫu của Wright. Tòa nhà nguy nga đầy ánh sáng, và gần như tất cả mọi người đang nóng lòng để di chuyển sang văn phòng mới. Vấn đề còn lại là quyết định ai sẽ được nhận phòng nào. Việc này thì có gì phải bàn?

Có nhiều cách khả thi để phân phối văn phòng làm việc, nhưng các trường khoa đã chọn một quy trình rất khác thường. Tổ chức phân phối văn phòng trên cơ sở xét ứng cử viên (office draft). Khoa sẽ có một khoảng thời gian nhất định để chọn phòng, có thể chọn bất cứ phòng nào còn trống trừ các phòng mà người khác đã chọn tính đến thời điểm đó. Cách làm này cũng có vẻ hay, nhưng có một vấn đề quan trọng là làm thế nào để xác định thứ tự lựa chọn phòng? Thâm niên có vẻ là một tiêu chuẩn dễ nhận ra, nhưng tại Chicago có câu truyền miệng là bạn được xếp vào loại nào là do bài viết mới nhất của bạn quyết định. Vậy thâm niên chỉ là một khả năng. Còn rút thăm cũng không được coi trọng; vị trí văn phòng làm việc quá quan trọng, chẳng lẽ phó thác hoàn toàn cho sự may rủi.

Các trường khoa quyết định thứ tự người lựa chọn sẽ dựa vào “thành tích” của các giảng viên và người quyết định thành tích sẽ là phó trưởng khoa John Huizinga. Ông là người được giao nhiệm vụ điều đình với các giảng viên mới đến về điều khoản hợp đồng làm việc, ông cũng từng xử lí nhiều tranh chấp với các giảng viên hiện hữu không hài lòng về lịch giảng dạy, lương bổng, quan hệ với đồng nghiệp, sinh viên, vấn đề kinh phí nghiên cứu, hay các vấn đề khác. Mặc dù ông đã làm công việc này nhiều năm, John vẫn được các giáo viên vô cùng tín nhiệm là con người trung thực, dù đôi khi ăn nói thẳng thừng, bốc chát<sup>1</sup>.

Các trường khoa khác đề nghị việc này nên rõ ràng giao hẳn cho một mình John đảm nhiệm, kể cả đứng ra giải quyết mọi khiếu nại. Sau khi thảo luận khá lâu, ông tuyên bố cách sắp xếp thứ tự người lựa chọn (tôn ty trật tự). Thứ nhất các giảng viên sẽ được phân thành một số nhóm (gọi là các “bin” – thùng nhiều ngăn, một thuật ngữ trong thống kê). John sẽ quyết định có bao nhiêu nhóm, và ai sẽ được xếp

---

1 John còn là một fan cuồng của bóng rổ thường xuyên thắng giải dự đoán đội thắng giải bóng rổ nhà nghề NBA. Vài năm sau câu chuyện này, ông làm đại diện cho ngôi sao bóng rổ cao 2,25 m Yao Ming.

vào nhóm nào, nhưng thứ tự giảng viên *trong mỗi nhóm* sẽ được quyết định bằng rút thăm may rủi. Số lượng các nhóm sẽ không công bố và cho đến nay vẫn chưa được tiết lộ. Như chúng ta sẽ thấy cách làm này gây mơ hồ trong quy trình lựa chọn.

Vào ngày tuyển chọn, các thành viên của khoa có 15 phút để chọn lựa văn phòng của mình. Để làm việc này họ được một kiến trúc sư thiết kế công trình hướng dẫn. Lúc này công trình mới chỉ là khung thép, do đó không thể tận mắt thấy được văn phòng, nên họ phải dựa vào các bản vẽ và mô hình tòa nhà để xem xét. Có hai quy tắc khác cần chú ý: các văn phòng không được trao đổi qua lại, và sau khi một giảng viên lâu năm chốt vấn, các trưởng khoa đã cương quyết loại bỏ khả năng mua lại phiếu chọn trước đó của đồng nghiệp. Quy định này, cùng với việc nhà trường quyết định không đấu thầu các phiếu chọn, bộc lộ một sự thật là ngay cả Trường kinh doanh Booth của Đại học Chicago - nơi có nhiều người ủng hộ thị trường công khai kể cả về trẻ sơ sinh và nội tạng con người - thì một số hàng hóa vẫn được coi là quá thiêng liêng để mua bán trên thị trường: văn phòng làm việc của các giảng viên.

Xem ra hầu hết các giảng viên đều tán thành quy trình mập mờ như vậy, và gần như tất cả giảng viên có thâm niên đều hài lòng khi biết rằng họ sẽ nằm trong số thứ tự ưu tiên được chọn sớm. Một vài tuần không khí yên ắng diễn ra sau đó.

Đúng lúc, tất cả giảng viên trong khoa nhận được email thông báo việc lựa chọn sẽ diễn ra trong vài tuần tới, và thời gian chọn của chúng tôi là từ 10g15 - 10g30 sáng thứ Tư. Nội dung email không nói gì đến thứ tự lựa chọn. Chúng tôi hoàn toàn mù tịt... trong vòng khoảng 30 phút. Thế rồi Anil Kashyap, một giảng viên lâu năm cực kỳ hăng hái thuộc nhóm tài chính và kinh tế, đã tự tiện tiết lộ thứ tự xếp hạng cho mọi người biết. Một thư điện tử đã được gửi đi để yêu cầu các giảng viên trả lời về lịch hẹn của mình. Chỉ trong vài giờ mọi người đều biết những điểm cơ bản về việc xếp hạng thứ tự ưu tiên chọn lựa.

Hóa ra tiêu chuẩn thâm niên không hề bị bỏ qua. Tất cả các giáo sư biên chế được ưu tiên chọn trước các phó giáo sư (ngoài biên chế trong hệ thống của chúng tôi), các phó giáo sư được chọn trước các trợ lý giáo sư, các trợ lý giáo sư được chọn trước trợ giảng... Thứ tự xếp hạng trong nhóm các giảng viên chưa biên chế thì rõ là ngẫu nhiên rồi, và theo tinh thần đó các thành viên ít tuổi nghề cần phải cố gắng làm việc hơn nữa để được vào biên chế và chờ đợi cơ hội sau này sẽ có ngày nào được làm việc trong văn phòng của các giảng viên lâu năm. Thế rồi có vấn đề rắc rối xảy ra giữa các giảng viên lâu năm.

John chưa bao giờ tiết lộ với tôi (hay với người khác, theo tôi biết) chính xác thì thứ tự xếp hạng các giảng viên lâu năm đã được xác định như thế nào. Diễn biến tiếp theo đúng như dự đoán của tôi<sup>1</sup>. Tôi tin rằng họ đã phân thành 3 nhóm giáo sư chính thức. Nhóm thứ nhất (bin A) có khoảng một tá người được coi là các ngôi sao/ hoặc là những nhân vật cấp cao trong các nhóm tương ứng. Có ít nhất một giảng viên mỗi khoa của từng nhóm, như là kế toán, kinh tế học, v.v..., nhưng có nhiều người thuộc tài chính, khi đó là khoa lớn nhất. Xếp như thế là tạm được. Không có ai phàn nàn gì nếu Gene Fama được xếp hàng đầu tiên. Ông là giảng viên nổi tiếng nhất trong toàn bộ danh sách được xếp hạng thứ tự.

Nhóm thứ hai (bin B) gồm hầu hết các giảng viên biên chế còn lại, và nhóm thứ ba (bin C) gồm các giảng viên không còn tích cực tham gia nghiên cứu. Trong một động thái gây bất ngờ, John đã xếp mình đứng cuối danh sách các giảng viên biên chế để lựa chọn văn phòng. Tôi tin rằng John có nhiều lý do khi lựa chọn người vào nhóm thứ nhất. Một lý do là để tặng thưởng những người có nhiều đóng góp quan trọng cho nhà trường. Lý do khác là phân tán các giảng viên ngôi sao đồng đều trong cả tòa nhà; các văn phòng hấp dẫn nhất đều nằm ở

---

1 Tôi có đưa cho John bản thảo chương này và yêu cầu ông ấy cho ý kiến bình luận. Ông đã không khẳng định cũng không bác bỏ các chi tiết tôi đã tường thuật lại sự việc diễn ra, nhưng ông thừa nhận sự kiện tôi nêu ra là chính xác.

góc tòa nhà vì thế chúng nằm tách xa ra một khu riêng do tòa nhà lớn gồm 5 tầng chiếm cả một khối nhà của thành phố với các văn phòng nằm ở 3 tầng trên cùng.

Những người thất vọng nhất là các giảng viên được xếp trong bin B vì họ tưởng sẽ được xếp vào bin A và họ lại không gặp may khi rút thăm trong nhóm của mình. Có nhiều người thuộc loại này, nhưng người tức tối nhất là “Archie”<sup>1</sup>. Một người trong nhóm của ông, tên “Clyde” đã được xếp vào bin A, và gặp may được xếp vị trí thứ hai để chọn phòng.

Trong khi đó Archie đứng gần cuối trong nhóm thứ hai, đứng sau cả hai người đồng nghiệp ít tuổi hơn ông rất nhiều.

Nói rằng Archie tức tối trước kết quả xếp hạng là còn ít. Thực ra ông đã tỏ ra cực kỳ bất mãn gần như phát điên. Ông ta tỏ thái độ giống như corybant<sup>2</sup>. Theo Archie, toàn bộ việc sắp xếp thứ tự này đã bị lũng đoạn, mặc dù tố cáo của ông không hề có bằng chứng, nhưng ông vẫn không chịu. Người được chọn đầu tiên là Doug Diamond, một trong những giảng viên được kính trọng và yêu mến nhất trong trường, nhưng không có tiếng tăm bên ngoài giới học thuật. Fama xếp thứ ba. Tôi còn nhớ lúc đó chỉ có Doug là người duy nhất thực sự hài lòng về thứ tự xếp hạng. Nhưng không ai bất mãn bằng Archie.

Khoảng một ngày sau khi thứ tự lựa chọn được ghép lại với nhau, Anil Kashyap trở lại làm việc và quyết định phải kiểm tra xem cách xếp hạng này có đúng không. Ai đó được chọn trước cũng quan tâm tìm hiểu xem “láng giềng” xuất hiện ở lần chọn sau như thế nào. Chúng tôi đã tiến hành làm bảng xếp hạng thứ tự “giả” qua email. Một bảng tính (spreadsheet) đã được phát tán bằng email từ Doug, đến Clyde, đến Gene và những người khác, theo đó mọi người nêu ra cách chọn lựa của mình.

1 Những người nêu trong chương này khi được gọi bằng tên riêng, họ là nhân vật có thật nhưng dùng tên giả.

2 Thầy cúng thần Cybele của Hy Lạp cổ đại, với điệu nhảy múa như điên dại – ND.

Ai đó đã phát tán sơ đồ các phòng ở mỗi tầng nhà, nhưng các giảng viên đòi hỏi thông tin chi tiết hơn, đặc biệt diện tích của từng văn phòng và có trang bị bộ điều chỉnh nhiệt độ hay không. Hiện đã có một phần ba số phòng đã có thiết bị điều chỉnh nhiệt độ, người sử dụng có thể điều chỉnh nhiệt độ, ít ra về lý thuyết. Tôi gợi ý với John là nên đặt thiết bị điều chỉnh nhiệt độ “an thần”<sup>1</sup> trong các phòng còn lại để mọi người hài lòng, và dựa vào kinh nghiệm của tôi với máy điều chỉnh nhiệt độ trong phòng mà tôi chọn, placebo có lẽ đã thực sự có hiệu quả trong việc kiểm soát nhiệt độ. Bảng xếp hạng giả mất nhiều ngày mới làm xong, dẫn đến các phàn nàn về “lão X đi đâu mà không đọc email?” Mọi người bị thu hút bởi trò chơi này, do đó chúng tôi làm lại lần nữa xem có tác dụng thay đổi được điều gì không. Điều này rất quan trọng!

Cuối cùng, ngày lựa chọn thực sự đã đến, chúng tôi tiến hành chọn lựa vào 8g30 sáng. Trục trặc duy nhất là khi ai đó chọn một văn phòng mà người xếp dưới anh ta trong bảng danh sách giả đã chọn khiến nổ ra tranh chấp “đó là phòng của tôi, đồ con hoang!” Xem ra hiệu ứng quyền sở hữu đã diễn ra ngay cả đối với chọn lựa văn phòng đã được gắn biển chỉ là bài thực hành. Thế rồi điều bất thường xảy ra. Tiến hành chọn vào lúc 13g15, giáo sư tài chính Luigi Zingales ngấm nhìn văn phòng ở tầng 5 gần với nơi các đồng nghiệp tài chính tụ tập. Luigi là người có bản tính đa nghi - ông đổ lỗi thói xấu này do được nuôi dưỡng theo kiểu Ý - ông thắc mắc về diện tích ước chừng của căn phòng mình đã chọn.

Kiến trúc sư cố gắng gạt ra, nhưng Luigi vẫn khẳng khẳng đòi kiểm tra. Cô kiến trúc sư quăng ra sơ đồ bản vẽ tầng thực tế để kiểm tra lại, nhưng hóa ra Luigi đúng. Diện tích văn phòng ông chọn nhỏ hơn diện tích ghi trên bản vẽ khoảng 2m<sup>2</sup>, diện tích các phòng đều

<sup>1</sup> Placebo – loại thuốc an thần, không có công hiệu chữa bệnh nhưng có tác dụng tinh thần vì bệnh nhân tin vào tác dụng của nó - ND.

rộng, hầu như từ 17m<sup>2</sup> đến 21m<sup>2</sup>. Luigi nhanh tay đổi sang phòng lớn hơn nằm ở bên cạnh và quay trở lại văn phòng nói cho mọi người biết phát hiện của mình. Dĩ nhiên, ông không nói cho ai biết nghi ngờ của mình trước khi ông lựa chọn, nếu không sẽ mất lợi thế. Tin tức lan nhanh. Những người đã chọn trước đột ngột đến thăm các phòng nằm trong diện được chọn đòi đo lại diện tích phòng. Nhiều sai sót khác về kích thước phòng cũng được phát hiện và mọi người đòi đổi lại phòng đã chọn. Đúng là rối như mớ bòng bong! John khi đó đang đi họp hội nghị ở ngoài thành phố, cuối cùng mọi người cũng tìm gặp được, và đến 15g00, bảng xếp thứ tự bị đình chỉ để đo đạc lại.

Phải mất vài ngày việc đo đạc lại mới hoàn thành và công bố, và lần này có nhiều người bất mãn hơn bao gồm cả những người được ưu tiên chọn trước. Một số kêu ca văn phòng của họ đã bị “teo lại” và họ muốn đổi sang phòng khác mà những người xếp hạng sau họ đã chọn. John bây giờ liên lạc với mọi người chủ yếu qua email. Bảng xếp hạng theo thứ tự sẽ được bắt đầu lại vào tuần sau. Mọi người được tự do thay đổi lựa chọn; tuy nhiên *họ không được chọn văn phòng mà người khác đã chọn rồi, dù người đó đứng sau trong bảng xếp hạng*. Tiếng xì xầm lại còn ồn ào nhiều hơn trước. Lúc đó John lảng vảng đi vào phòng nghỉ giảng viên vào giờ nghỉ trưa, đeo cặp kính nhựa Groucho Marx (xem định lí Groucho Marx, chương 22 - ND) cứ như diễn viên cải trang trên sân khấu. Nó đã khiến mọi người cười như nắc nẻ, nhưng đám người bất mãn thì bật không ra tiếng cười.

### Mớ xe lại vấn đề

Một năm sau hoặc là muộn hơn, chúng tôi chuyển đến tòa nhà mới và hầu như mọi chuyện lại đầu vào đấy. Nhìn lại, điều nổi bật nhất về toàn bộ câu chuyện thất sách này là, trừ 9 văn phòng nằm ở góc tòa nhà, tất cả các văn phòng còn lại gần như giống hệt nhau. Tất cả đều trông rất đẹp, đẹp hơn các phòng cũ rất nhiều. Dĩ nhiên có một số



phòng rộng hơn, một số phòng có cảnh đẹp hơn chút ít, nhưng có nhiều khác biệt rõ ràng mà trong khi vào thời gian chọn lựa đã không được nhận ra đầy đủ. Chẳng hạn, các phòng ở trên tầng 5 đã được chọn lấy ngay từ đầu, có lẽ do suy nghiệm sai lầm “càng cao càng tốt”, nhưng thực tế các phòng ở tầng 5 không có lợi thế tầm nhìn đẹp như tầng 4, và chúng còn có bất lợi nữa là chỉ có một thang máy so với 3 thang máy phục vụ trong tòa nhà, và đó lại là thang máy bận rộn nhất. Các văn phòng dọc theo mặt tiền hướng bắc của tòa nhà có phong cảnh đẹp nhất, bao gồm cả đường chân trời Chicago, nhưng chúng không nằm trong các văn phòng được lựa chọn đầu tiên.

Nếu vị trí hướng sáng nằm theo hướng bắc, với ánh sáng trung bình và phong cảnh hấp dẫn, là giá trị để mua trong thị trường giao dịch này, thì hàng hóa được quảng cáo rùm beng lại là độ lớn diện tích feet vuông. Chênh lệch diện tích giữa văn phòng 18m<sup>2</sup> và văn phòng 20m<sup>2</sup> là sự khác biệt rất khó nhận ra. Hầu hết mọi người đến thăm nhà trường thậm chí không thấy có sự khác biệt về diện tích giữa các phòng này. Nhưng nếu khi bạn nhìn vào bảng tính điều duy nhất đập vào mắt bạn chỉ là một danh sách các phòng kèm theo kích thước của chúng, yếu tố này đã được đề cao quá mức. Cứ khi nào có con số, con người sẽ phải sử dụng nó.

Trong nhận thức của mình, tôi nghĩ rằng một số phản ứng giận dữ do việc xếp hạng các giảng viên có thể tránh được nếu quy trình lựa chọn minh bạch hơn. Chẳng hạn, sẽ là hay hơn nếu công khai hóa số các nhóm phân loại giảng viên. Điều này ít ra cũng khẳng định với Clyde rằng ông ta đã không bị cố tình xếp vào một trong các hạng dưới.

Tôi cũng có phần trách móc kiến trúc sư, Rafael Vinoly, và nhóm làm việc của ông. Mặc dầu họ đã có trách nhiệm khi bỏ ra hàng trăm giờ để nói chuyện với các sinh viên, giảng viên, và quản lý của trường về cách thức sử dụng tòa nhà, và kết quả là đã thiết kế ra một không gian vừa dễ chịu về mặt thẩm mỹ vừa tiện dụng cao, không ai nói với

kiến trúc sư các văn phòng sẽ được phân chia như thế nào. Nếu ông biết, có lẽ ông đã tránh thiết kế tất cả các văn phòng nằm ở góc tòa nhà. Một thay đổi nhỏ đáng lẽ ông nên làm, dù đã muộn trong tình thế này, là xây văn phòng của Doug Diamond nhỏ hơn một chút. Văn phòng của Doug nằm trên tầng 5, về phía góc hướng đông bắc của tòa nhà, và như xát thêm muối vào vết thương của kẻ không may, nó là văn phòng lớn nhất trong các văn phòng của tòa nhà. Vào thời gian tôi góp ý, nếu có thể, kiến trúc sư nên cắt bớt văn phòng đó để tăng diện tích cho một trong các phòng bên cạnh, làm như thế sẽ giảm bớt tính lộ liễu của sự ưu tiên lựa chọn đầu tiên. Nhưng ông chỉ là kiến trúc sư; còn thuật ngữ “kiến trúc sư lựa chọn”<sup>1</sup> thì lúc này chưa xuất hiện.

---

<sup>1</sup> “choice architect” – kiến trúc sư lựa chọn, là khái niệm do Thaler đặt ra trong cuốn sách *Nudge*, xuất bản năm 2008, có nghĩa là “người định khuôn khổ các phương án đưa ra cho khách hàng quyết định lựa chọn” – ND.

## Chương 29

# Bóng bầu dục

Trong nhiều khía cạnh độc đáo của nghề giáo sư tại một trường đại học nghiên cứu hàng đầu, có một điều tôi tâm đắc nhất là được tự do suy nghĩ về hầu hết mọi chuyện tôi thấy thích thú mà vẫn được coi là đang làm việc. Như bạn đã thấy, tôi đã có thể viết bài về tính toán cảm tính của những người nghiện uống rượu vang. Hai chương tiếp theo đây là nỗ lực đi tìm thông tin trong các lĩnh vực mà thoát nhìn có vẻ phù phiếm: tuyển chọn cầu thủ trong Giải Bóng bầu dục Quốc gia (National Football League - NFL), và việc ra quyết định của các thí sinh trong các trò chơi truyền hình. Các đề tài này có chung một điểm là đề cập đến các phương pháp nghiên cứu độc đáo việc ra quyết định trong trường hợp số tiền đặt cược lớn, và qua đó đáp trả những lời chỉ trích đã nêu trong các Thách đấu rằng những thiên lệch hành vi sẽ biến mất khi số tiền đặt cược đủ lớn.

Một hình thức chỉ trích, áp dụng cho nghiên cứu về Giải Bóng bầu dục Quốc gia (NFL), do Gary Becker, nhà thực hành nổi tiếng nhất của lý thuyết giá cả Chicago, đưa ra.<sup>1</sup>

---

1 Đáng buồn, Gary Becker đã mất vào năm 2014 khi cuốn sách này đang được viết. Ông là một nhà kinh tế có trí tưởng tượng nhất tôi từng gặp. Tôi rất buồn ông không còn sống để nói cho tôi biết suy nghĩ của ông về cuốn sách này. Tôi tin chắc sẽ học hỏi được nhiều điều từ nhận xét của ông, ngay cả khi tôi không đồng ý. Điệp khúc “ông là một người hào hoa phong nhã và là một học giả” là sự mô tả thích hợp với Gary.

Tôi gọi phê phán này là phỏng đoán của Becker. Becker tin rằng trong các thị trường lao động cạnh tranh, chỉ những người có khả năng thực hiện công việc được giao như các Econ mới có thể chiếm được các vị trí quan trọng. Becker đưa ra phỏng đoán này khi ông được hỏi ý kiến về kinh tế học hành vi. “Sự phân công lao động làm giảm mạnh, nếu không loại trừ hẳn mọi hiệu ứng [gây ra bởi tính duy lý bị giới hạn]... không thành vấn đề nếu có đến 90% số người không làm được việc phân tích phức hợp để tính toán các xác suất, vì 10% số người còn lại sẽ giải quyết việc đó khi có yêu cầu.” Trong chương này, chúng ta sẽ kiểm tra phỏng đoán của Becker. Phải chăng đây là điều có thể áp dụng cho các ông bầu, giám đốc, và huấn luyện viên của các đội bóng trong NFL? Xin tiết lộ trước: không áp dụng được đâu.

Nghiên cứu của tôi về NFL được thực hiện cùng với sinh viên trước đây của tôi Cade Massey, bây giờ anh đang giảng dạy tại Trường kinh doanh Wharton. Tương tự như trải nghiệm của tôi với Werner DeBont, lần đầu tiên tôi gặp Cade khi anh đang là học viên MBA, trong năm đầu tiên của tôi tại Đại học Chicago. Tôi rất ấn tượng cách lý giải trực giác của anh về điều gì làm cho con người hành xử theo một cách thức nhất định và điều gì khiến cho một dự án nghiên cứu lý thú. Tôi đã khuyến khích anh ấy tiếp tục nghiên cứu và theo đuổi luận án tiến sĩ và anh đã đồng ý. Đó quả thật là điều may mắn cho cả hai chúng tôi, cũng như các sinh viên được học với anh.

Bài nghiên cứu về môn bóng bầu dục của chúng tôi về danh nghĩa là nói về một định chế đặc biệt gọi là tuyển chọn cầu thủ NFL. Trong tổ chức của NFL, các đội bóng tuyển chọn cầu thủ tương tự như cách chúng tôi chọn lựa các phòng làm việc. Các bạn yên trí, không cần thiết phải quan tâm đến bóng bầu dục kiểu Mỹ mà vẫn hiểu được nội dung của chương này và các hệ quả của nó. Xét cho cùng đây là chương nói về một vấn đề mà mọi tổ chức đều gặp phải: cách tuyển chọn nhân viên.

Đây là cách mà NFL tuyển chọn nhân lực của họ. Hàng năm vào cuối mùa xuân, các đội tuyển lựa những cầu thủ có triển vọng. Hầu như các ứng cử viên đều đã từng chơi môn bóng bầu dục tại các trường cao đẳng hay đại học của Mỹ, tạo điều kiện cho các tuyển trạch viên chuyên nghiệp và các Giám đốc thể thao xem xét năng lực của họ. Các đội thay phiên nhau tuyển chọn cầu thủ, theo thứ tự được quyết định bởi thành tích thi đấu của đội ở mùa trước. Đội bóng có thành tích thi đấu kém nhất sẽ được tuyển chọn trước và đội đoạt chức vô địch sẽ tuyển chọn sau cùng. Có tất cả bảy vòng tuyển chọn, nghĩa là mỗi đội sẽ bắt đầu mùa giải với bảy lần “chọn” cầu thủ mặc dù có những lần chọn bổ sung vì những lý do không quan trọng đối với câu chuyện của chúng ta. Đối với hợp đồng đầu tiên của các cầu thủ, thời hạn thường là 4 hoặc 5 năm, và trong thời gian đó một vận động viên chỉ được chơi cho đội đã tuyển chọn họ. Khi hết thời hạn hợp đồng hay bị sa thải khỏi đội, cầu thủ sẽ được tự do, và anh ta có thể ký hợp đồng mới với bất kỳ đội nào mình muốn.

Một đặc điểm then chốt trong môi trường này, khác với việc chọn lựa văn phòng tại trường kinh doanh Chicago, các đội được phép trao đổi các quyền chọn lựa của mình. Thí dụ, đội bóng được quyền chọn lần thứ 4 có thể đồng ý từ bỏ quyền chọn này để đổi lấy quyền chọn ở hai lần sau, hoặc nhiều lần muộn hơn. Cần có số lượng trao đổi đủ lớn mới có thể suy đoán mức độ quan trọng mà các đội đánh giá quyền được tuyển chọn trước (trong thí nghiệm của chúng tôi là hơn 400 cuộc trao đổi). Các đội cũng có thể trao đổi số lần được quyền chọn năm nay để đổi lấy số lần tuyển chọn vào các năm sau, qua đó biết được các ưu tiên về thời gian của các đội.

Trước khi bắt đầu dự án này, Cade và tôi có linh cảm mạnh mẽ hình như đang có những hành vi bất thường diễn ra trong môi trường này. Cụ thể, chúng tôi nghĩ rằng các đội định giá quá cao quyền được tuyển chọn sớm. Nguyên nhân là do quan sát một vài trường hợp cực

đoan đã xảy ra. Một trường hợp nổi bật có liên quan đến nhân vật thích phô trương Mike Ditka, cựu cầu thủ huyền thoại sau đó làm huấn luyện viên cho đội New Orleans Saints.

Trong mùa tuyển chọn năm 1999, Ditka cho rằng nếu đội Saints muốn giành được chức vô địch sắp tới thì đội phải có được cầu thủ chơi vị trí trung vệ tên là Ricky Williams. Đội Saints được quyền chọn lần thứ 12, và Ditka lo ngại rằng Williams sẽ bị đội khác cuỗm mất trước khi đến lượt đội mình được chọn, do đó ông tuyên bố công khai rằng ông sẵn sàng trao đổi tất cả quyền chọn của đội mình để đổi lấy Williams (một chiến lược không phải là khôn ngoan nhất). Khi đến lần tuyển chọn thứ năm của đội Washington Redskins và Ricky Williams vẫn chưa có đội nào tuyển, đội Saints kết thúc giao dịch như Ditka mong muốn, mặc dù với mức giá quá cao. Cụ thể, để đổi quyền chọn từ lần thứ 12 lên thứ 5, đội Saints phải từ bỏ tất cả các quyền chọn hiện có cộng với các lần chọn ở vòng một và vòng thứ ba của năm sau. Những lần tuyển sau đó mà đội đã từ bỏ hóa ra phải trả cái giá quá cao, vì đội Saints kết thúc mùa giải với vị trí áp chót chỉ đứng trên đội xếp hạng bét trong liên đoàn vào năm 1999, nghĩa là họ đã từ bỏ quyền chọn thứ hai trong số các lần chọn của năm 2000. Rõ ràng, việc nhanh tay cuỗm được Williams không đủ để đội bóng xoay chuyển tình thế và Ditka đã bị sa thải. Williams chơi cho đội Saints bốn năm và anh chơi rất tốt nhưng không phải là cầu thủ làm thay đổi cục diện, đáng lẽ ra đội bóng nên tận dụng tất cả các cầu thủ khác mà họ có quyền tuyển chọn nhưng đã từ bỏ để đổi lấy cầu thủ này. Cade và tôi rất thắc mắc, tại sao người ta lại đồng ý trao đổi kiểu như vậy.

Giao dịch của đội Saints chỉ là một thí dụ cực đoan về hành vi chung mà chúng tôi cho rằng mình sẽ tìm được, đó là đánh giá quá cao quyền được chọn sớm các cầu thủ. Năm khám phá sau trong tâm lí học về ra quyết định đã hậu thuẫn cho giả thiết của chúng tôi rằng người ta định giá quá đắt quyền được chọn sớm:

1. *Con người quá tự tin.* Họ nghĩ rằng họ có khả năng phân biệt năng lực giữa hai cầu thủ tốt hơn những người khác.
2. *Con người thường* đưa ra dự đoán thái quá. Những người có nhiệm vụ đánh giá chất lượng các cầu thủ tiềm năng - những tuyển trạch viên - dễ ngộ nhận một cầu thủ nào đó sẽ là một siêu sao, trong khi trên thực tế hiếm khi xuất hiện siêu sao.
3. *Lời nguyện của kẻ thắng.* Khi có nhiều người đấu giá một đối tượng, người thắng thầu thường là người đưa ra giá quá cao. Điều này cũng đúng với trường hợp các cầu thủ, nhất là các cầu thủ được chào giá cao trong vòng tuyển chọn đầu tiên. Lời nguyện của kẻ thắng nói rằng những cầu thủ đó sẽ chơi tốt, nhưng không được như mong đợi của các đội đã tuyển họ. Hầu hết các đội đều cho rằng Ricky Williams là một cầu thủ có triển vọng sáng giá, nhưng không ai ưa thích anh ta bằng Mike Ditka.
4. *Hiệu ứng đồng thuận giả tạo.* Nói nôm na, con người thường suy bụng ta ra bụng người. Chẳng hạn, khi điện thoại thông minh iPhone mới ra đời tôi đã hỏi các sinh viên trong lớp hai câu hỏi ẩn danh: bạn có sở hữu chiếc iPhone không, và theo bạn có bao nhiêu phần trăm các bạn trong lớp sở hữu chiếc iPhone? Những người đã có iPhone nghĩ rằng đa số các bạn trong lớp cũng có giống như mình, trong khi những người không có iPhone thì nghĩ rằng sở hữu iPhone là điều không phổ biến. Tương tự đối với việc tuyển chọn cầu thủ, khi một đội bóng ưa thích một cầu thủ nào đó họ *tin chắc* các đội khác cũng chia sẻ quan điểm của họ. Họ tìm cách chen lấn nhảy lên hàng đầu để tranh giành trước khi bị các đội bóng khác cuõm mất cầu thủ con cưng của mình.
5. *Thiên lệch hiện thời.* Các ông bầu, huấn luyện viên, và giám đốc thể thao các đội bóng đều muốn giành được chiến thắng ngay bây giờ. Họ thường có ảo tưởng rằng các cầu thủ đứng hàng đầu trong đợt tuyển chọn, như trường hợp của Ricky Williams, luôn có khả năng

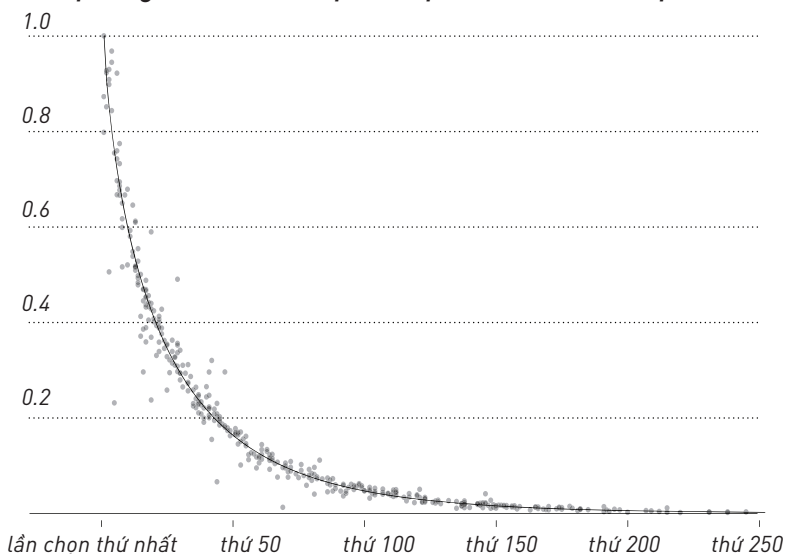
chuyển hóa đội bóng đang thua trở thành đội chiến thắng, hay đội đang thắng trở thành đội vô địch giải Super Bowl. Nghĩa là đội nào cũng đều muốn giành chiến thắng ngay bây giờ!

Do vậy, giả thiết cơ bản của chúng tôi là các quyền được chọn sớm đã được đánh giá quá mức, nghĩa là thị trường tuyển chọn cầu thủ đã không đáp ứng giả thuyết thị trường hiệu quả. May thay, chúng tôi đã có thể thu thập được tất cả dữ liệu cần thiết để kiểm tra giả thuyết này một cách chặt chẽ.

Bước đầu tiên trong phân tích của chúng tôi chỉ là ước lượng giá trị thị trường của các lần chọn. Do các đội thường trao đổi quyền chọn lẫn nhau, nên chúng tôi dùng các dữ liệu trao đổi trong quá khứ để ước lượng giá trị tương đối của các lần tuyển chọn. Nếu bạn muốn có quyền chọn ở lần thứ năm trong khi bạn được quyền chọn thứ 12, như trường hợp của Ditka, thì thông thường bạn sẽ phải quăng bao nhiêu tiền vào đấy? Kết quả của phân tích này được biểu thị trên hình 18 dưới đây. Các dấu chấm chấm là các trao đổi cụ thể lấy làm căn cứ để ước lượng đường cong. Có hai điều rút ra từ hình vẽ. Thứ nhất, đường

HÌNH 18

**Giá trị trung bình theo thứ tự lần chọn NFL so với lần chọn đầu tiên**





cong dốc đứng: tuyển chọn lần đầu tiên có giá gấp 5 lần tuyển chọn lần thứ 33, tức tuyển lần thứ nhất của vòng hai. Về nguyên tắc, một đội bóng có quyền chọn lần đầu có thể tiến hành trao đổi hàng loạt và kết thúc với 5 tuyển chọn sớm ở vòng thứ hai.

Một điều nữa đáng chú ý trong hình vẽ này là đường cong rất khớp với số liệu. Những cuộc trao đổi riêng lẻ, biểu thị bằng dấu chấm, nằm rất gần đường cong ước lượng. Trong công việc thực nghiệm bạn hầu như không bao giờ có được dữ liệu phân phối đều đặn như thế. Vì sao lại có điều này? Hóa ra các dữ liệu được xếp đặt trật tự như vậy là vì mọi người dựa vào cái gọi là Bảng thống kê (Chart), một bảng liệt kê giá trị tương đối của các lần tuyển chọn. Mike McCoy, một cổ đông thiểu số của đội Dallas Cowboys và kỹ sư chuyên nghiệp, là người đầu tiên lập ra Bảng thống kê này. Huấn luyện viên vào lúc đó, Jimmy Johnson, đã yêu cầu ông giúp định giá các giao dịch tiềm năng, và McCoy đã lấy dữ liệu cũ của các năm trước và lập ra Bảng thống kê. Mặc dù Bảng thống kê là thông tin độc quyền gốc chỉ có đội Cowboys biết đến, nhưng cuối cùng nó được phát tán ra toàn giải đấu, và bây giờ ai cũng sử dụng bảng này. Hình 19 cho thấy theo Bảng này các giá trị lần chọn ở vòng đầu đã được đánh giá cao như thế nào.

HÌNH 19

**“Bảng thống kê”**

Lần chọn	Giá trị	Lần chọn	Giá trị	Lần chọn	Giá trị	Lần chọn	Giá trị
1	3,000	9	1,350	17	950	25	720
2	2,600	10	1,300	18	900	26	700
3	2,200	11	1,250	19	875	27	680
4	1,800	12	1,200	20	850	28	660
5	1,700	13	1,150	21	800	29	640
6	1,600	14	1,100	22	780	30	620
7	1,500	15	1,050	23	760	31	600
8	1,400	16	1,000	24	740	32	590

Khi Cade và tôi truy tìm ra ông McCoy, chúng tôi đã có một cuộc nói chuyện bổ ích với ông về xuất xứ của việc làm này. McCoy nói rằng ông không hề có ý định đề xuất mức giá các lần chọn nào nên là bao nhiêu, mà chỉ nêu ra giá trị mà các đội đã áp dụng trước đó. Đây không phải là mục đích nghiên cứu của chúng tôi. Chúng tôi chỉ muốn biết theo ý kiến ông các giá ghi trong bảng có “đúng” hay không, theo ngôn ngữ của giả thuyết thị trường hiệu quả. Liệu một đội bóng hành xử hợp lý có sẵn sàng từ bỏ quyền chọn nhiều lần để đổi lấy một lần được chọn với giá đắt như vậy?

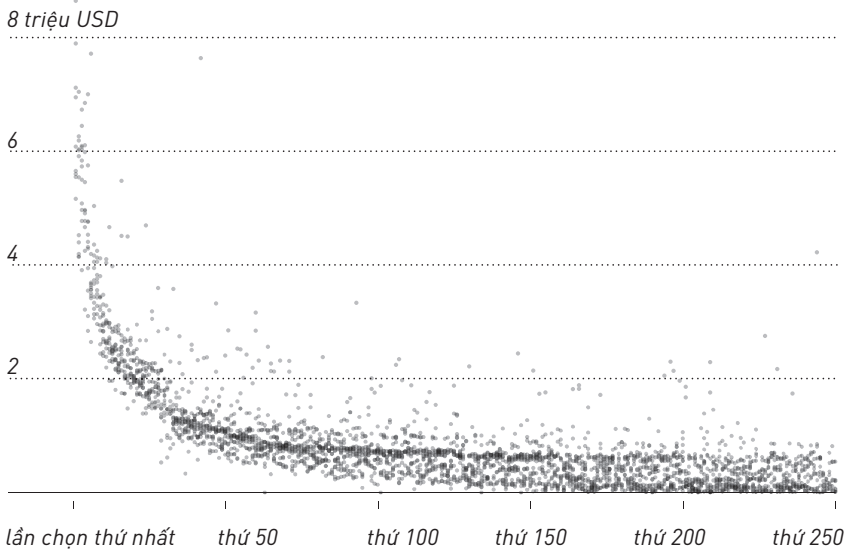
Cần thêm hai bước nữa mới có thể khẳng định luận điểm của chúng tôi rằng các đội đã đánh giá quá cao các lần chọn đầu tiên. Bước thứ nhất rất đơn giản: xác định các cầu thủ có giá bao nhiêu. May thay, chúng tôi đã lấy được số liệu mức lương của các cầu thủ. Trước khi đi sâu vào số liệu này, cần hiểu rõ một đặc thù khác của thị trường lao động các cầu thủ trong NFL. Giải thi đấu đã áp dụng mức lương trần, nghĩa là giới hạn trên của mức lương mà các đội trả cho các cầu thủ. Điều này khác với nhiều môn thể thao khác, chẳng hạn Giải bóng chày quốc gia, hay các giải bóng đá châu Âu, nơi các ông bầu giàu sụ có thể trả bao nhiêu tùy ý để có được các cầu thủ ngôi sao.

Nhờ có mức lương trần mà nghiên cứu của chúng tôi mới có thể thực hiện được. Sự tồn tại của mức lương trần đồng nghĩa với việc mỗi đội bóng phải sống trong phạm vi ngân sách như nhau. Để có chiến thắng đều đặn, các đội buộc phải tiết kiệm. Nếu một ông trùm tài phiệt Nga muốn bỏ ra hàng trăm triệu đôla để mua một siêu sao bóng đá, thì người ta luôn hợp lý hóa quyết định đó bằng cách nói rằng ông ta sẽ có được tính thỏa dụng từ việc thưởng thức tài nghệ chơi bóng của cầu thủ đó, cũng như khi mua được một tác phẩm nghệ thuật. Nhưng trong NFL, mua một cầu thủ đắt tiền, hay từ bỏ nhiều cơ hội tuyển chọn cầu thủ để đổi lấy một ngôi sao như Ricky Williams, đều có liên quan đến chi phí cơ hội hữu hình của đội bóng, như có thể dùng số tiền đó thuê nhiều cầu thủ khác hoặc tuyển chọn cầu thủ mới

trong các lần tuyển chọn mà đội đã từ bỏ. Sự hạn chế ngân sách bắt buộc này có nghĩa là cách duy nhất để xây dựng một đội bóng chiến thắng là phải tìm được những cầu thủ có giá trị nhiều hơn là chi phí bỏ ra để mua anh ta.

Giải đấu cũng có các quy định liên quan đến mức lương khởi điểm. Mức lương của các cầu thủ năm thứ nhất, tùy theo thứ tự tuyển chọn, biểu thị trên hình 20. Số liệu chúng tôi dùng ở đây là “chi phí trần” chính thức mà đội bóng phải trả, bao gồm lương của cầu thủ cộng với khoản phụ cấp trả dần. Hình 20 mang nhiều đặc điểm của hình 18. Trước hết, đường cong tương đối dốc đứng. Những lần tuyển chọn vòng đầu có chi phí cao hơn lần tuyển chọn các vòng sau. Như đã nói, đường cong ước lượng rất khớp với số liệu vì giải đấu đã khống chế mức lương của các cầu thủ trong các hợp đồng khởi điểm.

HÌNH 20

**Mức lương theo thứ tự tuyển chọn**

Như vậy rút cuộc tuyển chọn sớm phải trả chi phí cao về hai phương diện. Thứ nhất, các đội phải từ bỏ quyền chọn nhiều lần về sau để đổi lấy quyền tuyển chọn sớm (hoặc trả giá cao lên, hay do chi phí chìm, từ chối trả thấp xuống). Thứ hai, tuyển chọn vòng đầu phải trả nhiều chi phí. Câu hỏi dĩ nhiên đặt ra là làm như vậy có đáng hay không?

Cách hỏi khác là: có lý do gì xác đáng khiến cho tuyển chọn sớm phải trả giá cao, và có đúng là xác đáng hay không? Theo mức giá cho thấy, tính trung bình, cầu thủ được tuyển chọn ở lần đầu tiên có giá cao gấp 5 lần cầu thủ được tuyển chọn lần thứ 33. Nếu chỉ dựa vào số liệu đó sẽ không nói lên điều gì, vì giá trị của cầu thủ thay đổi nhiều hơn tỷ số 5:1. Một số cầu thủ là những ngôi sao bền vững có thể làm thay đổi cả một đội bóng. Một số cầu thủ khác hoàn toàn tầm thường chỉ khiến đội bóng phải bỏ ra rất nhiều tiền nhưng kết quả thu được quá ít. Quả thật, những cuộc tuyển chọn thất bại như thế thực sự có hại đến phong độ của cả đội bóng vì họ không thể làm ngơ các chi phí chìm. Nếu một đội phải trả giá cao khi tuyển chọn một cầu thủ, đội bóng sẽ chịu áp lực lớn là phải đưa cầu thủ đó ra sân, bất kể phong độ của anh ta ra sao.

Xem ra điều then chốt là năng lực của nhà quản lý đội bóng đến đâu trong việc phân biệt giữa các cầu thủ ngôi sao và cầu thủ bình thường. Đây là một thí dụ tư duy đơn giản. Giả sử bạn xếp hạng tất cả cầu thủ chơi ở một vị trí nhất định (như thủ quân, người bắt bóng...) theo thứ tự được tuyển chọn của cầu thủ đó. Bây giờ lấy hai cầu thủ được tuyển chọn liên tiếp, chẳng hạn vị trí trung vệ ở lần chọn thứ 3 và thứ 4. Cơ hội để cầu thủ được tuyển chọn trước chơi tốt hơn được đo bằng thước đo khách quan là bao nhiêu? Nếu các đội bóng là những nhà dự đoán hoàn hảo, cầu thủ được tuyển chọn đầu tiên sẽ chơi tốt hơn 100% thời gian. Còn nếu các đội bóng không có khả năng đó, thì khả năng cầu thủ đầu tiên chơi tốt hơn chiếm một nửa thời gian, bằng xác suất tung đồng tiền. Bạn thử đoán khả năng của các đội về vấn đề này.

Trên thực tế, tính toàn bộ đợt tuyển chọn, cơ hội các cầu thủ được tuyển chọn sớm sẽ chơi tốt hơn chỉ có 52%. Trong vòng tuyển chọn đầu tiên tỷ lệ này cao hơn một chút, 56%<sup>1</sup>. Bạn hãy nhớ điều này trong đầu, cả khi đọc phần còn lại của chương này cũng như lần sau khi bạn định thuê ai đó và bạn muốn “chắc ăn” đã tìm được ứng cử viên hoàn hảo.

Mặc dù kết quả này cho thấy một thông tin gợi ý rõ ràng cho việc phân tích của chúng tôi sẽ dẫn đến đâu, chúng tôi vẫn muốn nêu ra đánh giá kỹ hơn. Chúng tôi đã theo dõi phong độ của mỗi cầu thủ được tuyển chọn trong thời gian nghiên cứu của chúng tôi trùng với thời hạn hợp đồng lần đầu của họ. Sau đó, chúng tôi gắn giá trị kinh tế vào phong độ của cầu thủ đó cho từng năm chơi bóng; nói cách khác chúng tôi ước lượng giá trị mà cầu thủ đóng góp cho đội bóng vào năm đó. Để làm điều này chúng tôi tính thử đội sẽ phải trả bao nhiêu để thuê một cầu thủ tương đương (theo vị trí và theo chất lượng) là người đã tham gia đội vào năm thứ 6, thứ 7 hay thứ 8 trong hợp đồng, và do đó được trả lương theo giá thị trường, vì sau khi hết thời hạn hợp đồng khởi điểm thì cầu thủ được tự do chuyển nhượng. Giá trị của cầu thủ đối với đội bóng đã tuyển chọn anh ta được đo bằng tổng số giá trị đóng góp hằng năm của anh ta cho đến khi hợp đồng đầu tiên hết hạn. (Sau đó nếu đội giữ anh ta lại, thì phải trả lương bóng theo giá thị trường, nếu không anh ta sẽ chuyển đến đội khác).

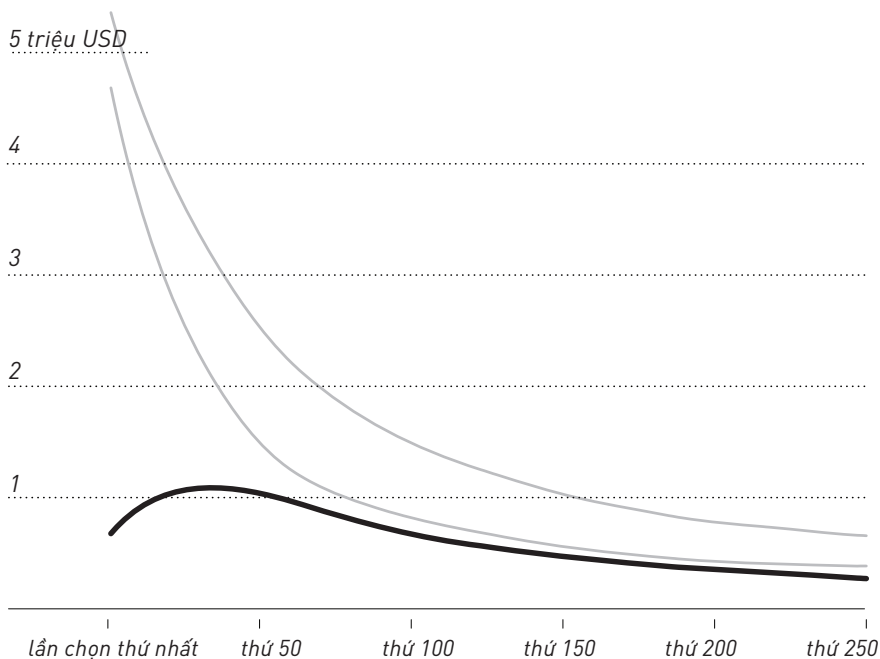
Trên hình 21, chúng tôi phác họa tổng số “giá trị đóng góp” (performance value) của từng cầu thủ, được sắp xếp theo thứ tự tuyển chọn, cũng như đường biểu thị mức lương trên hình 20. Lưu ý rằng đường cong giá trị đóng góp dốc xuống dưới, nghĩa là các đội có khả

---

1 Những số liệu thống kê này sử dụng tiêu chuẩn thước đo đơn giản “số lần phát động tấn công” (games started) để xác định cầu thủ nào chơi tốt hơn. Chúng tôi dùng tiêu chuẩn thước đo đơn giản này vì có thể dùng để đo lường cầu thủ ở mọi vị trí. Tuy nhiên các kết quả này và các kết quả khác tôi sẽ đề cập là giống nhau ngay cả khi nếu có dùng các thước đo khác chính xác hơn, thí dụ số đo chiều dài tiến sang sân đối phương (yards gained) cho các vị trí người bắt bóng (wide receiver) hay trung vệ (running back).

năng xếp hạng các cầu thủ. Các cầu thủ được tuyển chọn sớm đúng là có kết quả đóng góp tốt hơn, nhưng hơn bao nhiêu? Nếu bạn lấy mức lương trừ đi giá trị đóng góp bạn sẽ có “giá trị thặng dư” của đội, tức là đội bóng nhận được giá trị đóng góp nhiều hơn (hay kém hơn) so với chi phí đã trả cho cầu thủ. Bạn có thể coi nó giống như lợi nhuận đội bóng nhận được từ hợp đồng đầu tiên của cầu thủ.

Hình 21  
 “Giá trị thặng dư” của các lần tuyển chọn NFL

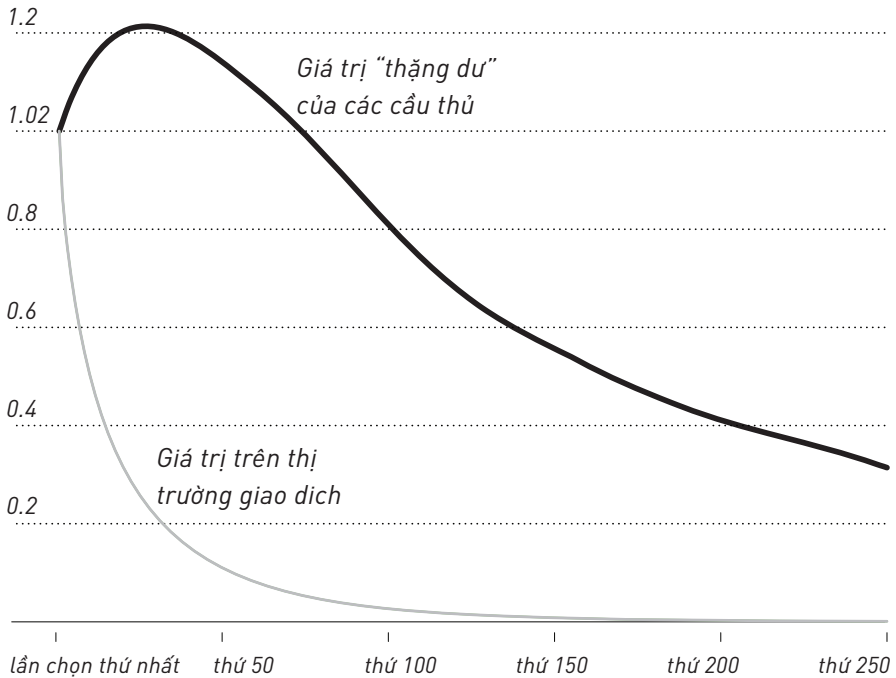


Đoạn dưới cùng của biểu đồ này biểu thị giá trị thặng dư. Cần lưu ý là đường cong này dốc đi lên trong suốt vòng tuyển chọn thứ nhất. Điều này đồng nghĩa với việc các lần tuyển chọn sớm thực sự có giá trị *kém hơn* các lần tuyển chọn về sau, trong khi Bảng thống kê nói rằng các lần tuyển chọn sớm có giá trị lớn hơn các lần chọn sau rất nhiều! Hình 22 cho thấy cả hai đường cong trên một biểu đồ và được đo bằng các đơn vị có thể so sánh được, với trục tung biểu thị giá trị tương đối của lần tuyển chọn đầu tiên, được lấy giá trị bằng 1.

HÌNH 22

**So sánh “Bảng thống kê” với thặng dư của cầu thủ**

Nếu thị trường cầu thủ NFL có hiệu quả, các đồ thị này phải đồng nhất.



Nếu đây là thị trường hiệu quả, thì cả hai đường cong sẽ phải đồng nhất. Đường cong giá trị theo thứ tự lần tuyển chọn sẽ phải là sự phán đoán chính xác giá trị thặng dư được tạo ra cho đội bóng có được từ sự tuyển chọn đó; tức là lần tuyển chọn thứ nhất có giá trị thặng dư cao nhất, lần tuyển chọn thứ hai có giá trị thặng dư cao thứ nhì... và cứ tiếp tục như thế. Nhưng điều này đã không xảy ra. Đường cong thị trường giao dịch (và Bảng thống kê) nói rằng bạn có thể trao đổi lần tuyển chọn thứ nhất để lấy 5 lần tuyển chọn sớm của vòng thứ hai, nhưng chúng tôi phát hiện ra *mỗi một* lần chọn ở vòng thứ hai đều đem lại giá trị thặng dư cho đội bóng lớn hơn giá trị thặng dư của lần tuyển chọn thứ nhất mà đội đã mua lại bằng tất cả lần chọn ở vòng thứ hai đó! Trong suốt những năm nghiên cứu tính hiệu quả của thị trường,

tôi chưa từng gặp trường hợp nào vi phạm thô bạo giả thiết đó như trường hợp này.

Chúng tôi có một khám phá thú vị khác về thị trường tuyển chọn. Đôi khi các đội trao đổi lần tuyển chọn của năm nay để đổi lấy lần tuyển chọn vào năm sau. Vậy tỷ lệ hoán đổi như vậy là bao nhiêu? Chỉ cần nhìn thoáng qua cũng thấy quy tắc Ngón tay cái đơn giản đã được áp dụng: lần chọn ở một vòng nhất định của năm nay sẽ đổi lấy lần chọn ở vòng sớm hơn của năm sau. Từ bỏ lần chọn ở vòng thứ 3 của năm nay bạn sẽ có lần chọn ở vòng thứ 2 của sang năm. (Sự phân tích chi tiết khẳng định những giao dịch diễn ra theo đúng quy tắc này). Quy tắc Ngón tay cái này xem ra hợp lý nếu nhìn thoáng qua, nhưng chúng tôi tính toán thì phát hiện ra điều này có nghĩa là các đội đã chiết khấu giá trị tương lai 136% một năm! Đây là sự chi phối của tâm lí thiên lệch hiện thời! Bạn có thể đi vay với lãi suất thấp hơn mức đó từ bọn cho vay nặng lãi. Không ngạc nhiên khi thấy những đội bóng khôn ngoan đã nắm được điều này và họ vui lòng từ bỏ quyền tuyển chọn năm nay để có quyền chọn sớm hơn vào năm sau<sup>1</sup>.

Như vậy nghiên cứu của chúng tôi đem đến cho các đội bóng hai lời khuyên đơn giản. Thứ nhất, nên đổi lấy quyền chọn về sau. Từ bỏ ngay các quyền chọn ở vòng thứ nhất để đổi lấy nhiều quyền chọn ở các vòng sau, nhất là các quyền chọn ở vòng thứ hai. Thứ hai, hãy đóng vai ngân hàng kinh doanh quyền lựa chọn. Cho vay các quyền chọn của năm nay để đổi lấy những quyền chọn tốt hơn của năm sau.

Trước khi trao đổi ý nghĩa các khám phá của chúng tôi, nhất là về lời khuyên đổi lấy quyền lựa chọn về sau, điều quan trọng là phải gạt bỏ một vài ngộ nhận mà nhiều bạn đọc gặp phải, đặc biệt những người có tư duy giống như nhà kinh tế duy lý.

---

1 Một đội bóng thực sự khôn ngoan sẽ trao đổi quyền chọn ở vòng hai của năm nay để đổi lấy quyền chọn ở vòng thứ nhất sang năm, và rồi đổi quyền chọn vòng thứ nhất sang năm lấy nhiều quyền chọn ở vòng thứ hai năm sau nữa, có thể đổi một cái lấy quyền chọn vòng thứ nhất của năm tiếp theo, và cứ thế.



Liệu các đội bóng có thể kiếm được nhiều tiền từ doanh số béo bở bán các chiếc áo mang tên cầu thủ đến mức họ thấy có lợi nhuận đủ để tuyển chọn một cầu thủ nổi tiếng, mặc dù anh ta không trở thành ngôi sao? Câu trả lời là không. Các đội phải chia sẻ toàn bộ doanh thu từ việc bán các chiếc áo mang tên cầu thủ và những sản phẩm chính thức khác của NFL.

Liệu tuyển chọn một cầu thủ nổi tiếng sẽ bán được nhiều vé khiến cho việc này là điều đáng làm, mặc dù cầu thủ đó không trở thành ngôi sao? Câu trả lời là không. Trước hết, hầu hết các đội NFL đều đợi danh sách chờ mua vé theo mùa. Nhưng trả lời thẳng vào câu hỏi, không ai muốn xem một cầu thủ chơi tồi dù anh ta là cầu thủ nổi tiếng. Để nghiên cứu sâu hơn khả năng này, chúng tôi làm lại phân tích chỉ sử dụng các tiền vệ tấn công, phần lớn là những cầu thủ vô danh có thân hình khổng lồ có nhiệm vụ là bảo vệ cho thủ quân của đội mình khỏi sự truy cản của các hậu vệ cao to lực lưỡng bên đối phương luôn tìm cách chuỗi bóng đối phương. Mặc dù chỉ những người hâm mộ nhiệt tình nhất mới có thể biết tên những tiền vệ tấn công trong đội bóng yêu thích của mình, phân tích của chúng tôi cũng đã tính đến họ, do đó “sự lôi kéo của ngôi sao” không phải là yếu tố chưa được tính đến để giải thích cho sự bất thường ở đây.

Liệu cơ hội để có cầu thủ siêu sao thực sự là nguyên nhân xác đáng để người ta đánh cược như vậy? Câu trả lời vẫn là không. Chúng tôi đã làm một phân tích đơn giản để chứng minh điều này. Hệ quả chủ yếu từ phân tích của chúng tôi là các đội bóng được tuyển chọn sớm nên đổi lấy quyền chọn về sau, tức là đổi quyền chọn sớm của mình lấy nhiều quyền chọn về sau. Để kiểm tra tính hiệu nghiệm của chiến lược này, chúng tôi đã thẩm định tất cả các cuộc trao đổi hai - lấy - một bằng cách sử dụng Bảng thống kê làm chỉ dẫn. Thí dụ, Bảng thống kê chỉ ra rằng đội bóng có quyền chọn ở lần thứ nhất có thể đổi nó để lấy quyền chọn thứ 7 và 8, thứ 4 và 12, v.v... Đối với từng cuộc trao đổi tiềm năng dưới dạng giả thuyết này, chúng tôi xem xét đội bóng xử lí

thế nào bằng cách sử dụng hai thước đo kết quả đóng góp của cầu thủ: số lần phát động tấn công (games started) và số năm được bầu chọn là siêu sao (all-star). Chúng tôi phát hiện ra sự trao đổi để lấy quyền chọn về sau đem lại số lần phát động tấn công lớn hơn mà không bị mất đi số lần được bầu chọn siêu sao trong cả mùa

Vì sao những người ra quyết định trong giải đấu đã hiểu sai điều này? Vì sao các động lực thị trường đã không đẩy giá quyền chọn theo hướng giá trị thặng dư mà họ trao cho đội bóng? Câu trả lời là sự minh họa rất đúng khái niệm *các giới hạn của kinh doanh chênh lệch giá* (limits to arbitrage), một khái niệm rất quan trọng để hiểu rõ các thị trường tài chính. Giả sử có một đội bóng đã đọc và hiểu được bài viết của chúng tôi, họ có thể làm gì? Nếu họ là một đội bóng tốt tức là thường xuyên nằm trong топ dẫn đầu của bảng xếp hạng, họ sẽ không làm được gì nhiều để lợi dụng tính không hiệu quả của thị trường, ngoài việc sẵn sàng cho vay quyền chọn năm nay để đổi lấy nhiều quyền chọn tốt hơn vào các năm sau. Vì không có cách nào để bán khống quyền chọn có giá cao, nên sẽ không có cơ hội kinh doanh chênh lệch giá cho một đội bóng khôn ngoan, càng ít cơ hội hơn cho các nhà đầu tư bên ngoài. Điều tốt nhất có thể hy vọng là mua một đội bóng yếu kém, ít ra trong một thời gian, rồi cải thiện chiến lược tuyển chọn của nó bằng cách trao đổi quyền chọn về sau.

---

Trước khi có bản thảo của bài viết này, chúng tôi đã được một trong các đội bóng NFL quan tâm tìm hiểu, và đến nay chúng tôi đã làm việc không chính thức với ba đội bóng (dĩ nhiên, mỗi lần một đội). Tiếp xúc đầu tiên của chúng tôi là với Daniel Snyder, ông bầu của đội Washington Redskins. Ông Snyder đã được câu lạc bộ doanh nhân tại Trường kinh doanh Booth mời đến nói chuyện, và một trong những người tổ chức đã nhờ tôi làm người hướng dẫn thảo luận cho cử tọa.

Tôi đồng ý tham gia với mong muốn được gặp riêng Snyder để nói chuyện trong buổi ăn trưa.

Snyder là người tự lập. Ông bỏ học cao đẳng nửa chừng để khởi nghiệp lập một công ty thuê máy bay để tổ chức các kỳ nghỉ du lịch giá rẻ vào mùa xuân nhằm phục vụ các sinh viên đại học. Sau đó ông kinh doanh ngành quảng cáo trực tiếp qua thư tín và nhờ may mắn hay do khôn ngoan mà ông đã bán công ty vào năm 2000 với giá đỉnh điểm trên thị trường lúc đó. Ông dùng số tiền này cộng vay mượn thêm rất nhiều để mua đội bóng Redskins, đội bóng ưa thích của ông từ khi còn nhỏ. (Chẳng thế mà dù nhiều người nói tên đội bóng có tính thóa mạ, nhưng Snyder kiên quyết giữ tên này - “Redskin” nghĩa là “da đỏ” một từ ngữ miệt thị người Mỹ da đỏ - ND). Ông mới chỉ làm chủ sở hữu một thời gian ngắn khi chúng tôi gặp nhau.

Tôi nói cho Snyder biết về dự án của tôi và Cade và ông bảo sẽ cử ngay “người của ông” đến gặp chúng tôi, mặc dù đang ở giữa mùa bóng. Ông còn nói “Chúng tôi muốn là đội đứng đầu về mọi mặt”. Rõ là khi Snyder đã muốn gì, ông phải làm cho bằng được. Ngày thứ Hai hôm đó tôi nhận được điện thoại của giám đốc điều hành của ông, nói là muốn nói chuyện với Cade và tôi càng sớm càng tốt. Chúng tôi gặp nhau vào ngày thứ Sáu tuần đó cùng với hai trợ lý của ông ta và đã có cuộc thảo luận qua lại bổ ích. Chúng tôi giới thiệu nội dung cơ bản của bài phân tích, và phía họ xác nhận một số thông tin chi tiết về tổ chức cho chúng tôi.

Sau khi mùa bóng kết thúc, chúng tôi tiếp tục thảo luận với các nhân viên của Snyder. Đến lúc này chúng tôi tin chắc họ đã nắm vững hai bài học kinh nghiệm: trao đổi quyền chọn về phía sau và đánh đổi quyền chọn năm nay để lấy quyền chọn tốt hơn vào năm sau. Cade và tôi đã theo dõi các đợt tuyển chọn trên TV của năm đó với mối quan tâm đặc biệt và rút cuộc rất thất vọng. Đội bóng đã làm *ngược* lại hoàn toàn những gì chúng tôi đã đề xuất. Họ đã trao đổi quyền chọn về phía

trước và đánh đổi quyền chọn sớm của năm sau để lấy quyền chọn kém hơn của năm nay. Khi chúng tôi hỏi những người liên lạc tại sao làm vậy thì nhận được câu trả lời ngắn gọn. “Ông Snyder muốn giành chiến thắng ngay bây giờ.”

Đây là dự đoán đúng cho các quyết định tương lai của Snyder. Vào năm 2012 đội Redskins có quyền chọn thứ 6 trong mùa tuyển chọn, có nghĩa năm 2011 họ là đội bóng xếp thứ sáu tính từ dưới lên, và họ đang bằng mọi cách để có được một thủ quân có chất lượng cao. Năm đó có hai thủ quân được đánh giá cao để tuyển chọn, Andrew Luck và Robert Griffen III, người có biệt danh là RG3. Đội Indianapolis được quyền chọn đầu tiên và tỏ ý muốn chọn Luck. Còn Redskins muốn có RG3. Quyền chọn thứ hai thuộc về đội St. Louis Rams, đội đã có một thủ quân trẻ tuổi họ mong muốn, do đó Redskins đã thương lượng với Rams. Họ đã chuyển từ quyền chọn thứ sáu về quyền chọn thứ hai, và bên cạnh việc từ bỏ quyền chọn thứ sáu họ còn phải cho thêm Rams quyền chọn thứ nhất và thứ hai của năm sau, 2013 và quyền chọn ở vòng thứ nhất năm 2014. Đây là cái giá quá đắt chỉ để dịch chuyển quyền chọn lên 4 bậc.

Thế rồi câu chuyện diễn ra thế nào? Năm đầu tiên, RG3 đã cố hết sức để chứng tỏ cuộc chuyển nhượng này là khôn ngoan, còn những giáo sư một sách như chúng tôi chỉ là những tên ngốc. Anh ta là cầu thủ có chất lượng rất đáng xem và đội bóng đã giành chiến thắng, vào trận chung kết, cho thấy cuộc chuyển nhượng có lẽ sẽ thành công nếu RG3 trở thành siêu sao. Nhưng vào cuối mùa anh ta bị thương và nghỉ thi đấu một trận. Khi anh ta trở lại chơi, có lẽ quá sớm, nên vết thương trầm trọng thêm và phải mổ. Năm tiếp theo, anh ta không thể trở lại phong độ đỉnh cao như anh ta đã chứng tỏ khi mới là một tân binh, khiến cho Redskins có một mùa bóng tồi tệ, tệ đến mức quyền chọn vòng thứ nhất mà Redskins đã chuyển cho Rams hóa ra là quyền chọn thứ hai của mùa tuyển chọn, do vậy việc từ bỏ quyền chọn đó hóa ra rất tốn kém. (Nên nhớ quyền chọn thứ hai mà Redskins đã phải đánh

đổi nhiều thứ để có được). Mùa bóng 2014 cũng là mùa bóng đáng thất vọng cho cầu thủ RG3. Nhìn lại, một cầu thủ khác tên là Russell Wilson, người đến vòng thứ 3 mới được chọn, xem ra chơi rất tốt và không dễ bị chấn thương như RG3. Trong 3 năm tham gia giải NFL, Wilson đã dẫn đội của anh vào vòng chung kết siêu cúp Super Bowl hai lần, một lần thắng.

Lẽ dĩ nhiên, không nên phán xét một cuộc chuyển nhượng cầu thủ dựa vào sự thật đã rồi, và thật ra đội Redskins không gặp may vì Griffen gặp chấn thương. Nhưng đó mới chỉ là một phần của lý do. Một khi bạn từ bỏ một đồng quyền chọn hàng đầu để đổi lấy một cầu thủ, bạn đang bỏ tất cả trứng vào rổ của anh ta và các cầu thủ bóng bầu dục, cũng như các quả trứng, rất dễ bị tổn thương<sup>1</sup>.

Mối quan hệ giữa chúng tôi và Redskins không kéo dài quá lâu, nhưng chúng tôi sớm tìm thấy đội khác (xin chưa công khai danh tính) có quan tâm nói chuyện với chúng tôi về chiến lược tuyển chọn cầu thủ. Khi làm việc với đội bóng này, chúng tôi được biết ban lãnh đạo đội cũng thường tranh luận về vấn đề này. Một số nhân viên trong đội tán thành phân tích của chúng tôi về việc nên đổi quyền chọn về sau và cho vay quyền chọn. Những người khác, như ông bầu đội bóng và huấn luyện viên do ưu ái một số cầu thủ nên khẳng khái phải đổi lấy quyền chọn sớm để tuyển cầu thủ con cưng của họ. Hơn nữa, một vài trường hợp khi đội đổi quyền chọn trong vòng đầu để lấy quyền chọn ở vòng thứ nhất cộng với quyền chọn ở vòng thứ hai của năm sau, thì quyền chọn thêm này không kéo dài lâu. Quyền chọn được thêm này có cảm giác giống như “tiền nhà cái” và do đó nhanh chóng được đem đổi để lấy quyền chọn “chắc ăn”.

---

1 Tái bút: Redskins có trận đấu cuối mùa giải năm 2014 với St. Louis Rams, đội bóng đã tiếp nhận tất cả quyền chọn mà đội Washington từ bỏ để có được cầu thủ trong mơ của mình. Bắt đầu trận đấu, huấn luyện viên đội Rams đã tung tất cả cầu thủ mà họ đã tuyển chọn được nhờ các quyền chọn giá hời mà họ đã có vào sân để làm đội trường tung đồng tiền khai mạc trận đấu. Đội Rams đã thắng với tỷ số áp đảo 24-0 trong khi RG3 ngồi ghế dự bị do phong độ kém. Chúng ta sẽ xem liệu ông Snyder có học được tính kiên nhẫn hay không.

T hất bại của các đội bóng trong việc tuyển chọn tối ưu là một thí dụ minh họa rõ nét về tình trạng đổ lỗi trách nhiệm chính do ông chủ ngu xuẩn gây ra cho các nhân viên của mình. Khi một nhà kinh tế nói về đội bóng giao dịch giá lên (mua quyền chọn sớm), “Đó chỉ là vấn đề của người làm thuê”, ý họ muốn nói là giám đốc thể thao hay huấn luyện viên đội bóng phải lo giữ việc làm của họ nên họ cần đội bóng phải có chiến thắng ngay nếu không muốn bị sa thải. Lẽ dĩ nhiên, việc giám đốc thể thao hay huấn luyện viên lo sợ mất việc làm là điều hoàn toàn có thể hiểu được – trên thực tế họ thường bị sa thải. Nhưng tôi nghĩ đổ lỗi việc ra quyết định sai thuộc trách nhiệm hoàn toàn của người làm thuê là có phần ngụy biện. Trong nhiều trường hợp như thế, và không chỉ trong lĩnh vực thể thao, chủ doanh nghiệp cũng phải có trách nhiệm đã gây ra vấn đề ít ra cũng như các nhân viên. Đúng là các giám đốc thể thao thường xuyên giao dịch giá lên vì ông bầu muốn đội bóng thắng ngay bây giờ. Điều này tương tự như thí dụ đã bàn đến ở chương 20 nói về một CEO muốn các nhân viên của mình chấp nhận 23 dự án rủi ro nhưng chỉ được 3 dự án vì các nhân viên lo ngại sẽ bị chính CEO đó sa thải nếu dự án bất thành. Giải quyết vấn đề này như thế nào là tùy thuộc ông CEO.

Điều tương tự cũng áp dụng cho các quyết định của các huấn luyện viên. Trong môn bóng bầu dục Mỹ, mỗi lần giao bóng đều cần được lên kế hoạch, các huấn luyện viên sẽ phải có hàng tá quyết định chiến thuật riêng biệt để cầu thủ thực hiện, khác với môn bóng đá (soccer) của châu Âu, do tính chất liên tục diễn ra của môn bóng này, nên có rất ít các tình huống cố định, chẳng hạn đá phạt góc. Một số tình huống ra quyết định cụ thể trong môn bóng bầu dục của NFL có thể và đã được phân tích. Trong đó có quyết định là nên hay không nên “tấn công tiếp” (go for it) trong cơ hội xuống bóng lần thứ 4, mỗi đội khi có bóng sẽ có 4 cơ hội xuống bóng (gọi là “down”) để đưa bóng

sang sân đối phương một đoạn dài 10 yard (xấp xỉ 9,14 mét) hoặc ghi điểm. Nếu không làm được một trong hai điều này, bóng sẽ thuộc về đối phương. Nếu một đội không đưa bóng đi được 10 yard trong 3 cơ hội đầu tiên sau khi có bóng, khi đó đội sẽ phải quyết định hoặc cố đi tiếp phần còn lại của đoạn đường 10 yard (gọi là “tấn công tiếp”), cố gắng đá bóng vào khung thành để ghi điểm, hoặc đá thẳng về cuối sân và chuyển bóng cho đối phương. David Romer, một nhà kinh tế từ Berkeley, đã nghiên cứu vấn đề này và phát hiện ra rằng các đội bóng đã không thiên về phương án tấn công tiếp một cách đúng mức.

Phân tích của Romer được nhân rộng và bổ sung thêm rất nhiều số liệu bởi chuyên gia phân tích môn bóng bầu dục tên là Brian Burke, và năm 2013 tờ *New York Times* đã sử dụng mô hình của ông để lập ra một chương trình ứng dụng nhằm tính toán chiến lược tối ưu trong tình huống xử lý cơ hội xuống bóng thứ 4: đá thẳng, tấn công tiếp, hay đá bóng vào khung thành. Những người hâm mộ có thể tìm đọc bài của *New York Times* trực tuyến về cách xử lý cơ hội thứ 4 và xem toán học đã chỉ dẫn các đội bóng cách xử lý thế nào? Vậy thì của nghiên cứu này kết hợp với phần mềm ứng dụng miễn phí tác động thế nào đến hành vi của các huấn luyện viên bóng bầu dục? Về cơ bản thì chẳng có gì. Từ khi Romer viết bài báo này, tần số áp dụng chiến thuật tiếp tục tấn công giảm xuống, nghĩa là các đội không thèm nghe! (cũng như các đội không thèm thay đổi chiến lược tuyển chọn sau khi có bài báo của chúng tôi).

Nate Silver, một người đam mê phân tích thể thao trước đây, đã nổi tiếng về các dự đoán chính trị và cuốn sách *The Signal and the Noise* (Tín hiệu và tiếng ồn) tuyệt vời, ước đoán do quyết định sai về chiến thuật trong các lần xuống bóng thứ 4 nên khả năng chiến thắng của các đội bóng giảm đi, tính trung bình bằng một nửa của trận thắng trong một mùa. Các nhà phân tích của *New York Times* thì ước đoán gần 2/3 trận thắng một mùa. Mức độ có vẻ không lớn, nhưng một mùa chỉ có 16 trận. Một đội bóng có thể thắng thêm một trận trong

hai năm chỉ cần ra quyết định khôn ngoan 2-3 lần trong một trận đấu, ai cần giúp đỡ có thể xem chỉ dẫn trực tuyến<sup>1</sup>.

Tất nhiên, các huấn luyện viên cũng là con người. Họ sẽ làm điều mà họ thường làm theo thông lệ, như thế sẽ không bị ông chủ bắt bẻ. Như Keynes nhận xét, chạy theo tư duy truyền thống sẽ không bị trừng phạt. Ông chủ nào khôn ngoan (nhờ đọc tạp chí kinh tế hay thuê ai đọc giúp) sẽ đòi hỏi nhân viên phải theo chiến lược tối đa hóa cơ hội chiến thắng và nói với họ rằng nếu các anh bỏ qua cơ hội giành chiến thắng thì sẽ bị sa thải. Nhưng không có nhiều ông chủ khôn ngoan như vậy. Do đó việc sở hữu đội bóng trị giá một tỷ đôla không đồng nghĩa bạn nghiêm nhiên thuộc con số 10% câu lạc bộ của Gary Becker, và chắc chắn không có nghĩa bạn có thể thuê được người trong câu lạc bộ này hay được họ giúp đỡ đưa ra quyết định tối ưu.

Điều này sẽ giúp gì cho chúng ta đánh giá tính đúng đắn phỏng đoán của Becker – rằng sẽ có 10% số người biết tính xác suất sẽ điền vào chỗ trống (khi 90% số người còn lại không biết) để đảm nhiệm công việc đòi hỏi phải có năng lực chuyên môn? Phỏng đoán của Becker có thể đúng ở mức độ nào đó. Tất cả các cầu thủ NFL thực sự giỏi về chơi bóng bầu dục; tất cả các biên tập viên sửa bản in đều giỏi về chính tả và ngữ pháp; tất cả các nhà giao dịch quyền chọn ít ra cũng biết bấm máy tính tay để tính công thức Black-Scholes, và còn nữa. Một thị trường lao động cạnh tranh làm được một việc tốt là điều phối con người làm các công việc thích hợp với họ. Nhưng oái oăm thay, logic này trở nên kém hấp dẫn khi chuyển lên nấc thang cao hơn trong bộ máy quản lý. Tất cả các nhà kinh tế chỉ ít cũng giỏi về kinh tế học, nhưng nhiều người được chọn làm trưởng bộ môn đã rất khôn

---

1 Ghi chú chỉ dành cho người hâm mộ NFL: Tôi nghĩ ước tính của Silver có vẻ bảo thủ. Đã bỏ qua thực tế nếu bạn biết bạn sẽ tấn công tiếp ở lần 4, nó sẽ làm thay đổi chiến thuật ở lần tấn công thứ 3. Nếu một đội có lần tấn công thứ 3 và còn 5 yard nữa họ sẽ cố vượt qua, nhưng nếu họ biết sẽ còn tấn công lần 4 và còn 2 yard họ sẽ thay đổi chiến thuật chuyển sang cầm bóng chạy nhiều hơn ở lần xuống bóng thứ 3, điều này có thể cải thiện cơ hội chiến thắng, vì nó gây bất ngờ.



khổ vì công việc đó. Đây là nguyên tắc Peter nổi tiếng: nhiều người cứ tiếp tục lên chức cho đến khi đạt đến trình độ kém năng lực.

Công việc của một huấn luyện viên đội bóng bầu dục, trưởng bộ môn, hay CEO có tính chất nhiều mặt. Đối với các huấn luyện viên đội bóng, khả năng quản lý và thúc đẩy một tập thể những thanh niên trẻ hăng hái, những ngôi sao giàu có trong suốt mùa giải có lẽ quan trọng hơn khả năng ra quyết định nên hay không nên tấn công tiếp lần thứ tư. Điều tương tự cũng đúng với các nhà quản lý cấp cao và các CEO, nhiều người trong số đó khét tiếng là những sinh viên học kém. Thậm chí những người từng là sinh viên học giỏi đi nữa thì dám chắc họ đã quên gần hết những gì đã học trong lớp về tính toán thống kê học.

Có một cách để giải cứu phỏng đoán của Beker là cãi lí rằng các CEO, huấn luyện viên, hay các nhà quản lý khác những người được thuê làm việc là vì họ có nhiều kỹ năng tổng hợp, có thể họ không có khả năng lập luận phân tích, thì họ chỉ cần thuê những chuyên gia đáp ứng tiêu chuẩn thành viên câu lạc bộ 10% của Beker để giúp họ mổ xẻ các con số. Nhưng tôi có linh cảm rằng khi tầm quan trọng của quyết định tăng lên, xu hướng dựa vào các phân tích định lượng do người khác tiến hành sẽ bị thu hẹp lại. Khi chức vô địch hay tương lai của công ty đang trong tình trạng bấp bênh, các nhà quản lý có khuynh hướng dựa vào bản năng bẩm sinh của họ nhiều hơn.

Cade và tôi bây giờ chuyển sang đội bóng thứ ba mà ông chủ là người có tham vọng gia nhập câu lạc bộ tinh hoa của Beker, nhưng khi chúng tôi càng học hỏi về cách thức hoạt động của một đội bóng chuyên nghiệp, chúng tôi càng thấy nhiều khó khăn để có thể lôi kéo mọi người trong tổ chức đó áp dụng các chiến lược nhằm tối đa hóa lợi nhuận hay giành chiến thắng trong các trận đấu, nhất là khi các chiến lược đó đi ngược lại tri thức truyền thống. Rõ ràng điều kiện cần thiết là phải có sự hậu thuẫn của cấp cao nhất, trước hết là ông chủ, nhưng sau đó ông chủ phải thuyết phục mọi người làm việc cho ông

ta rằng họ sẽ được ban thưởng nếu dám nắm bắt cơ hội tốt nhưng trái với thông lệ, ngay cả khi (nhất là!) khi bị thất bại. Ít có đội nào sử dụng công thức giành chiến thắng này, như bằng chứng cho thấy đã có rất ít tiến bộ trong việc ra các quyết định đúng khi xuống bóng lần 4 và chọn ngày tuyển chọn cầu thủ. Rõ ràng để hiểu cách ra quyết định của đội bóng hay bất cứ tổ chức nào - và qua đó làm thế nào để cải thiện chúng - chúng ta không bao giờ được quên một điều rằng tất cả các tổ chức là do con người sở hữu và quản lý.

## *Chương 30*

### Các Game show

Nhờ công trình nghiên cứu về các thị trường tài chính, nơi số tiền đặt cược rất lớn, cộng với bài báo về bóng bầu dục, chúng tôi đã có một bước tiến xa phản bác lại các chỉ trích cho rằng những hành vi bất thường quan sát thấy trong thực nghiệm sẽ không lặp lại trong cái gọi là thế giới thực. Nhưng còn quá sớm để chúng tôi tuyên bố chiến thắng. Dù là chuyện hoang đường đi nữa cũng không dễ bị xóa sổ. Hơn nữa, các khám phá của chúng tôi còn có một hạn chế: phần lớn đều đề cập đến các giá cả thị trường hơn là chỉ ra hành vi cụ thể của cá nhân. Vâng, đúng là giá cả tuyển chọn cầu thủ là quá đắt, thế nhưng không thể xác định rõ là do hành vi cụ thể nào gây ra. Quả thật, vì có nhiều hiện tượng hành vi, từ quá tự tin cho đến lời nguyền của kẻ thắng có liên quan đến hậu quả phải trả giá đắt khi tuyển chọn sớm nên không thể chỉ rõ hành xử vô lí nào là nguyên nhân chính gây ra định giá sai lệch. Và mặc dù hành vi của các tài xế taxi và nhà đầu tư cá nhân đều có những giải thích hợp lý dựa trên lý thuyết triển vọng, vẫn không thể loại trừ cách giải thích khác tương thích với lý thuyết tối đa hóa độ thỏa dụng kỳ vọng, có lẽ là vì điều này có liên quan đến những niềm tin thiên lệch. Các nhà kinh tế rất giỏi ngụy tạo ra những giải thích có vẻ hợp lý cho các hành vi, bất kể hành vi đó tỏ ra ngu xuẩn đến đâu.

Các câu hỏi được cách điệu hóa cao mà Kahneman và Tversky sử dụng để xây dựng lý thuyết triển vọng được thiết kế để loại bỏ mọi sự mơ hồ có thể có. Khi hỏi một đối tượng: “Bạn sẽ chọn phương án chắc ăn 300 USD hay phương án có tỷ lệ ăn thua 50-50, thắng được 1000 USD hoặc thua mất 400 USD?” Xác suất phần thắng chính xác là 50% và bài toán đơn giản đến mức không còn yếu tố mơ hồ ảnh hưởng đến câu trả lời của đối tượng. Danny và Amos “đã giải quyết” vấn đề tiền cược lớn bằng cách đặt câu hỏi mang tính giả thiết, do đó các đối tượng tưởng rằng họ đang lựa chọn những điều không hề nhỏ nhặt, nhưng không ai có đủ kinh phí để làm thí nghiệm bằng tiền thật với giá trị lớn. Ngay cả các nhà nghiên cứu dùng chiến lược đến một nước nghèo để có thể nâng tiền đặt cược lên cũng ít khi dùng số tiền cược lớn hơn mức thu nhập vài tháng lương của họ; tuy đáng kể nhưng không lớn đến mức đủ để mua một ngôi nhà, lựa chọn một nghề nghiệp, hay lập gia đình. Cuộc tìm kiếm cách thức để lặp lại các dạng câu hỏi của Amos và Tversky với số tiền cược lớn vẫn chưa có kết quả cho đến năm 2005, khi tôi bất ngờ tìm ra giải đáp tại Hà Lan.

Vào dịp tôi được trao bằng danh dự của Đại học Erasmus tại Rotterdam. Bên cạnh nhận vinh dự này, chuyến đi là dịp để tôi gặp gỡ với ba nhà kinh tế: Thierry Post, một giáo sư tài chính trọn đời, Martijn van den Assem, trợ lý mới của giáo sư, và Guido Baltussen, một nghiên cứu sinh. Họ đang có dự án nghiên cứu cách ra quyết định trong một game show (trò chơi có thưởng) trên kênh truyền hình Hà Lan. Tôi rất thích thú dự án này và bị thu hút bởi khám phá của họ hậu thuẫn cho luận điểm về sự tồn tại của hiệu ứng tiền nhà cái khi số tiền cược rất lớn. (Xin nhắc lại hiệu ứng tiền nhà cái, được nêu tại chương 10, nói rằng con người sẵn sàng chấp nhận thách thức nhiều hơn khi họ nghĩ rằng họ đang thắng thế trong một trò chơi). Trong bối cảnh này, các thí sinh đứng trước các quyết định liên quan đến số tiền lên đến hàng trăm ngàn đôla. Có lẽ câu chuyện hoang đường nói rằng các khám phá hành vi sẽ chết yếu khi số tiền đặt cược lớn cuối cùng cũng

bị xếp xó. Họ hỏi tôi có muốn tham gia nhóm nghiên cứu của họ và cùng làm chung dự án hay không, tôi trả lời đồng ý<sup>1</sup>.

Nếu có ai yêu cầu tôi thiết kế một trò chơi để trải nghiệm lý thuyết triển vọng và tính toán cảm tính, tôi nghĩ sẽ không có cái nào tốt hơn trò chơi này. Trò chơi do công ty có tên là Endemol xây dựng, và mặc dầu phiên bản đầu tiên xuất hiện trên kênh truyền hình Hà Lan, sau đó nó đã nhanh chóng lan truyền khắp nơi trên thế giới. Chúng tôi sử dụng dữ liệu từ các phiên bản game show của Hà Lan, Đức và Hoa Kỳ. Tên của trò chơi bằng tiếng Hà Lan là *Miljoenenjacht* (“Chasing Millions” – “Đi tìm triệu phú”) nhưng trong tiếng Anh thì gọi là Đồng ý hay không đồng ý (Deal or No Deal).

Luật chơi trong các phiên bản về cơ bản giống nhau, nhưng tôi sẽ giải thích phiên bản gốc của Hà Lan. Thí sinh được cho xem một bảng ghi số tiền thưởng (xem hình 23) trên đó ghi 26 khoản tiền khác nhau dao động từ 0,01 euro đến 5.000.000 euro. Vàng, bạn đọc không nhầm đâu, đúng là năm triệu euro, tức hơn sáu triệu đôla Mỹ. Tiền thưởng trung bình các thí sinh giành được trong trò chơi này là 225.000 euro. Có tất cả 26 chiếc cặp tài liệu, tương ứng với 26 khoản tiền ghi trên bảng nói trên, trong mỗi chiếc cặp chứa một tấm biển ghi một khoản tiền trong số khoản tiền đó. Thí sinh chọn ra một chiếc cặp trong số 26 chiếc cặp và không được mở ra, và nếu muốn thì anh ta có thể giữ riêng chiếc cặp đó cho đến khi trò chơi kết thúc và nhận được số tiền ghi trong chiếc cặp mình đã chọn.

---

1 Tôi đã đồng ý với một số cảnh báo. Tôi nói rằng sự cộng tác có thể không thích hợp vì ít nhất hai lý do. Thứ nhất, tôi nổi tiếng là chậm chạp. (Tôi không nói về tính lười biếng). Thứ hai, tôi hơi lo ngại về “hiệu ứng Matthew”, khái niệm do nhà xã hội học Robert K. Merton đặt ra, nói rằng công lao tìm ra bất cứ ý tưởng nào bao giờ cũng được vinh danh quá mức cho người có tiếng tăm nhất có liên hệ đến ý tưởng đó. Stephen Stigler, nhà thống kê học Đại học Chicago, đã gọi phiên bản thay thế hiệu ứng trên do ông đặt ra là Định luật Stigler (sự trở trêu cổ tình): “Không có khám phá khoa học nào mang tên của người khám phá đầu tiên.” Dĩ nhiên, chuyện khôi hài ở đây là Định luật Stigler chỉ là sự lặp lại định đề của Merton. Thierry và nhóm nghiên cứu của ông đề nghị chúng tôi cứ hợp tác với nhau, với điều kiện bảo lưu rằng nếu tôi nghĩ tôi không có đóng góp được gì thì tôi sẽ rút lui.

Sau khi chọn ra một chiếc cặp của mình, số tiền ghi trong chiếc cặp này là điều bí mật, thí sinh phải mở 6 chiếc cặp khác, để lộ ra số tiền chứa trong mỗi chiếc cặp đó. Khi từng chiếc cặp được mở ra, thì số tiền ghi trên bảng ứng với chiếc cặp đó sẽ bị xóa đi, như biểu thị trên hình 23 (các số tiền in bằng chữ mờ ứng với chiếc cặp đã được mở - ND). Khi đó thí sinh sẽ được gợi ý để lựa chọn. Anh ta sẽ nhận được một khoản tiền nhất định, gọi là mức thưởng do “đề nghị của ngân hàng” được biểu thị bằng con số in đậm trên hàng đầu tiên của bảng ghi, hoặc anh ta tiếp tục chơi tiếp bằng cách mở thêm những chiếc cặp. Khi đứng trước lựa chọn giữa chấp nhận số tiền đề nghị của ngân hàng và tiếp tục cuộc chơi, thí sinh phải nói “đồng ý” hoặc “không đồng ý”, theo phiên bản tiếng Anh. Nếu thí sinh chọn chơi tiếp (“không đồng ý” - với đề nghị của ngân hàng), anh ta sẽ phải mở tiếp các cặp cho mỗi vòng tiếp theo. Có tối đa là chín vòng chơi, và số chiếc cặp sẽ phải mở trong các vòng còn lại là 5, 4, 3, 2, 1, 1, 1 và 1 tương ứng.

## HÌNH 23

**Bảng ghi số tiền Đồng ý hay Không đồng ý**

<b>€ 13,000</b>				<i>Mức thưởng hiện thời theo “đề nghị của ngân hàng”</i>
€ 0.01	€ 50	€ 10,000	€ 400,000	
€ 0.20	€ 100	€ 25,000	€ 500,000	
€ 0.50	€ 500	€ 50,000	€ 1,000,000	
€ 1	€ 1,000	€ 75,000	€ 2,500,000	
€ 5	€ 2,500	€ 100,000	€ 5,000,000	
€ 10	€ 5,000	€ 200,000		
€ 20	€ 7,500	€ 300,000		

*Các khoản tiền không còn xuất hiện  
trên bảng ghi (bằng chữ in mờ).*

Mức tiền đề nghị của ngân hàng phụ thuộc vào số tiền thưởng còn lại trên bảng ghi và các giai đoạn của trò chơi. Để giữ cho thí sinh tiếp tục chơi và khiến trò chơi hấp dẫn hơn, mức tiền đề nghị của ngân hàng trong các vòng đầu chiếm tỷ lệ nhỏ so với giá trị được kỳ vọng của số tiền thưởng còn lại, theo đó “giá trị được kỳ vọng” là số trung bình của tất cả các số tiền thưởng còn lại. Khi trò chơi bắt đầu, tức chưa có chiếc cặp nào được mở, giá trị được kỳ vọng gần bằng 400.000 euro. Trong vòng thứ nhất, số tiền đề nghị của ngân hàng là khoảng 10% giá trị được kỳ vọng, nhưng đề nghị của ngân hàng có thể bằng hay thậm chí vượt quá giá trị được kỳ vọng trong các vòng sau. Đến vòng thứ sáu, số tiền đề nghị trung bình vào khoảng  $\frac{3}{4}$  giá trị được kỳ vọng khiến thí sinh gặp khó khăn khi ra quyết định vì số tiền đặt cược lớn. Mặc dù mức tiền đề nghị của ngân hàng tăng lên theo tỷ lệ phần trăm của giá trị được kỳ vọng khi trò chơi tiếp diễn nhằm khuyến khích thí sinh tiếp tục chơi, họ sẽ đứng trước rủi ro bị thua thiệt nếu không gặp may khi mở tiếp các cặp tài liệu khác. Khi các cặp tài liệu chứa số tiền lớn được mở ra, giá trị được kỳ vọng sẽ giảm xuống và kéo theo mức đề nghị của ngân hàng cũng giảm theo.

Mục tiêu chính của bài nghiên cứu là sử dụng các quyết định được đưa ra trong trường hợp số tiền cược lớn nhằm so sánh giữa lý thuyết độ thỏa dụng kỳ vọng theo chuẩn mực và lý thuyết kỳ vọng<sup>1</sup>, và hơn nữa là để xem xét vai trò của “Sự phụ thuộc lối mòn” (“path dependence” - là khái niệm trong khoa học xã hội và kinh tế học có nghĩa là các quyết định hiện tại bị chi phối bởi các quyết định trong quá khứ, mặc dù hoàn cảnh ra quyết định trong quá khứ không có liên quan gì đến hoàn cảnh hiện tại - ND). Tức là xem xét cách chơi đã diễn ra trước đó có ảnh hưởng ra sao đến lựa chọn của người đang chơi? Theo lý thuyết kinh tế học thì không có ảnh hưởng gì. Điều duy nhất quan trọng là bản thân sự lựa chọn mà thí sinh đang phải đối mặt,

---

1 Rõ ràng Lý thuyết triển vọng thắng thế.

chứ không phải sự may rủi xuất hiện trong quá trình đó. Con đường đã đi qua (path) là nhân tố tố được cho là không phù hợp (SIF).

Một khám phá xem ra tầm thường nhưng lại có ý nghĩa quan trọng trong việc đánh giá các lí thuyết đang có mâu thuẫn với nhau. Những người chơi chỉ là những người “sợ mạo hiểm vừa phải” – họ không phải là những người sợ mạo hiểm thái quá. Nhiều người chơi từ chối các đề nghị tiền thưởng chiếm tới 70% giá trị được kỳ vọng, và họ quyết tâm chấp nhận mạo hiểm để chơi tiếp, ngay cả khi số tiền lớn hàng trăm ngàn euro có nguy cơ mất trắng. Khám phá này có liên quan đến các tài liệu nói về phần bù rủi ro vốn cổ phần. Một số nhà kinh tế cho rằng các nhà đầu tư dĩ nhiên là phải rất sợ mạo hiểm. Các kết quả của trò chơi này đã không kiểm chứng cho giả thiết đó. Một minh họa cho thực tế này là không có thí sinh nào trong phiên bản game show Hà Lan dừng cuộc chơi trước vòng thứ tư mặc dù họ sẽ gặp rủi ro đánh mất số tiền hàng trăm ngàn euro. Một thí sinh sợ mạo hiểm theo như giải thích về phần bù vốn cổ phần sẽ không bao giờ đi xa đến mức liều lĩnh như thế trong trò chơi này.

Điều đáng chú ý hơn là vai trò của sự phụ thuộc lối mòn (path dependence). Trong bài viết của tôi cùng với Eric Johnson lấy cảm hứng từ thói quen đánh bài poker của một đồng nghiệp của tôi, chúng tôi đã phát hiện ra hai tình huống cuốn hút nhiều người bớt sợ mạo hiểm hơn mức bình thường, mà thực ra, họ là những người dám mạo hiểm. Thứ nhất, khi họ đang trên đà thắng trong cuộc chơi và họ đang “chơi bằng tiền của nhà cái”. Thứ hai, khi họ đang bị thua và có cơ hội để gỡ lại vốn. Các thí sinh trong trường hợp lựa chọn giữa *Đồng ý hay Không đồng ý* biểu thị xu hướng tương tự, ngay cả khi số tiền đặt cược rất lớn.

Để xem điều gì sẽ xảy ra đối với một người khi rơi vào tình trạng bị “thua” trong cuộc chơi, chúng ta thử hình dung nỗi đau của Frank tội nghiệp, một thí sinh trong game show Hà Lan. Sáu chiếc cặp mà Frank đã mở ra trong vòng chơi thứ nhất hầu như đều cho kết quả may



mắn, trong đó chỉ có một chiếc cặp chứa số tiền lớn, và giá trị được kỳ vọng của anh ta lúc đó là hơn 380.000 euro. Nhưng đến vòng chơi thứ hai, anh ta lại gặp xui xẻo, bốn chiếc cặp mở ra đều chứa số tiền lớn. Giá trị được kỳ vọng của anh bây giờ tụt xuống chỉ còn khoảng 64.000 euro, và ngân hàng đưa đề nghị số tiền thưởng chỉ có 8000 euro. Lúc đó Frank có tâm trạng giống như người mới bị mất một số tiền rất lớn. Frank tiếp tục chơi, lần này gặp may hơn, và anh ta đi đến một tình huống ra quyết định gây căng ở vòng 6. Các khoản tiền thưởng còn lại là 0,50 euro, 10 euro, 20 euro, 10.000 euro và 500.000 euro, và tính trung bình là 102.006 euro. Lúc này ngân hàng đề nghị tiền thưởng 75.000 euro, chiếm tối đa 74% giá trị được kỳ vọng. Nếu là bạn thì sẽ chọn phương án nào?

Lưu ý rằng sự phân bố các khoản tiền thưởng còn lại của anh ta rất đối xứng lệch. Nếu chiếc cặp tiếp theo anh ta mở ra chứa nửa triệu euro, thì anh ta không còn cơ hội để nhận được tiền thưởng lớn hơn 10.000 euro. Tuy vậy Frank vẫn quyết tâm giành số tiền lớn mà anh ta đã kỳ vọng, nên đã trả lời “không đồng ý” để tiếp tục cuộc chơi. Thật xui xẻo, chiếc cặp tiếp theo anh mở ra chứa nửa triệu euro, như vậy số tiền thưởng kỳ vọng bây giờ tụt xuống còn 2508 euro. Chán nản, Frank quyết định chơi đến cùng. Trong vòng cuối, chỉ còn hai khoản tiền còn lại: 10 euro và 10.000 euro. Ngân hàng tỏ ra thông cảm Frank, nên đưa ra đề nghị tiền thưởng 6000 euro, chiếm 120% giá trị kỳ vọng. Nhưng Frank vẫn trả lời “không đồng ý”. Cuối cùng anh rời cuộc chơi ra về với số tiền thưởng 10 euro.

Một thí dụ minh họa khác là trường hợp của Susanne, người đã xuất hiện trong trò chơi phiên bản Đức với số tiền thưởng kém béo bở hơn, mức thưởng trung bình chỉ có 20.602 euro, và mức thưởng lớn nhất là 250.000 euro. Susanne đã gặp may trong các lần mở chiếc cặp, và trong vòng cuối cùng chỉ còn lại hai khoản tiền thưởng 100.000 euro và 150.000 euro, hai trong số ba khoản tiền thưởng lớn nhất. Cô được ngân hàng đề nghị mức thưởng 125.000 euro đúng bằng giá trị

được kỳ vọng, nhưng cô vẫn trả lời, “không đồng ý”, hẳn là suy nghĩ của cô ta lúc đó là cùng lắm mình chỉ mất 25.000 euro “tiền của nhà cái”. Cuối cùng Susanne may mắn ra về với 150.000 euro bỏ túi.

Các quyết định của Frank và Susanne minh họa khám phá có tính chính thức hơn của bài nghiên cứu, minh chứng mạnh mẽ cho luận điểm về Sự phụ thuộc lối mòn. Các thí sinh rõ ràng đã phản ứng không chỉ đối với trò cá cược họ đang đối mặt, mà còn đối với cả những cái được và cái mất đã diễn ra trong suốt cả quá trình của cuộc chơi. Hành vi tương tự tôi đã quan sát thấy lần đầu tiên ở những người bạn chơi bài poker của tôi tại Cornell, và sau đó tôi đã thách đố 10 đôla với Eric John, điều này đã được lặp lại khi số tiền cược tăng lên hàng trăm ngàn euro.

Một bản khảo về sử dụng dữ liệu từ các game show trên tivi để nghiên cứu hành vi là nhiều người có thể hành động khác đi khi họ đứng trước đám đông so với khi họ ở một mình. May thay, Guido, Martijn, và Dennie van Dolder, khi đó là nghiên cứu sinh, đã tiến hành thí nghiệm để đo sự khác biệt giữa các quyết định trước đám đông và ở chỗ riêng tư.

Giai đoạn thứ nhất của thí nghiệm nhằm lặp lại các kết quả của các trò chơi được truyền hình với các sinh viên trước một cử tọa. Họ mô phỏng một chương trình truyền hình rất sát với thực tế, có người hướng dẫn chương trình thật, một hội trường đông đúc, và các cổ động viên nhiệt tình. Lẽ dĩ nhiên, chỉ có một điều duy nhất không thể bắt chước là mức tiền thưởng. Mức tiền thưởng đã được giảm xuống bằng thương số 1000 (đối với số tiền cược lớn), hay 10.000 (số tiền cược nhỏ). Số tiền thưởng lớn nhất bây giờ là ở mức 500 euro hay 5000 euro tùy theo phiên bản đặt cược nhỏ hay lớn. Một khám phá đáng chú ý từ các thí nghiệm này là các lựa chọn ở đây không khác nhiều so với trong trò chơi truyền hình. Như đã mong đợi, trong trò chơi tiền cược nhỏ, các sinh viên nói chung ít sợ mạo hiểm hơn, nhưng

không đến nổi cực đoan. Và quy luật tính Phụ thuộc lối mòn đã được lặp lại, với cả hai trường hợp những người thắng lớn và những người thua đậm trở nên dám chấp nhận rủi ro nhiều hơn.

Nghiên cứu tiếp tục so sánh các thí nghiệm này với các thí nghiệm do các sinh viên thực hiện các quyết định riêng tư trên máy vi tính trong phòng thí nghiệm. Cách tiến hành thí nghiệm đã được thiết kế, một sinh viên trong phòng thí nghiệm đối mặt trước các lựa chọn và số tiền đặt cược giống y như trò chơi thật trước các khán giả. Một câu hỏi để thử tư duy của bạn: trong tình huống nào các sinh viên dám chịu rủi ro nhiều hơn, khi lựa chọn riêng một mình hay khi lựa chọn có sự chứng kiến của nhiều người?

Kết quả rất bất ngờ đối với tôi. Tôi đã nghĩ rằng lựa chọn trước đám đông sẽ lôi cuốn sinh viên mạo hiểm nhiều hơn, nhưng thực tế thì ngược lại. Các sinh viên sợ mạo hiểm hơn khi đứng trước đám đông. Ngoài điều đó ra, các kết quả khác khá giống nhau, đây là điều khiến tôi yên tâm vì tôi mới chỉ là học trò tập tễnh học nghề game show.

---

Lãnh địa khác thu hút những kẻ hoài nghi “nếu bạn nâng mức tiền đặt cược thì sao” được gọi là hành vi gắn kết với người khác (other-regarding behavior), như trong trò chơi Tối hậu thư và trò chơi Độc tài. Tại đây một lần nữa các nhà nghiên cứu đã nâng mức tiền cược lên bằng vài tháng lương, nhưng một số vẫn băn khoăn nếu là “tiền thật” được cược thì sao? Sau khi bài nghiên cứu của chúng tôi “Đồng ý hay Không đồng ý” xuất hiện, Martijin liên hệ với tôi về dự án ông đang làm cùng với Dennie van Dolder. Endemol đã đưa ra một game show khác và tha thiết nó phải được phân tích dưới góc nhìn của các nhà hành vi. Trò chơi có tên là *Quả bóng vàng* (Golden Balls).

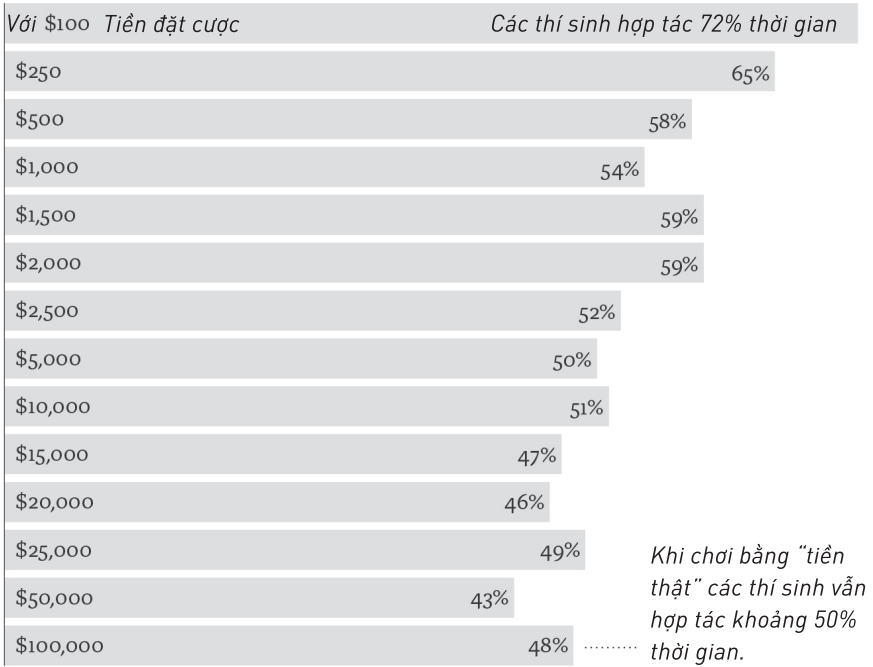
Đoạn kết thúc của mỗi trò chơi là điều khiến chúng tôi chú ý. Trò chơi bắt đầu với bốn thí sinh, nhưng trong các vòng đầu tiên, hai thí sinh sẽ bị loại, còn lại hai thí sinh tiếp tục cuộc chơi đến cuối cùng với số tiền cược khá lớn. Tại giai đoạn cuối này, họ chơi một phiên bản nổi tiếng nhất trong lý thuyết trò chơi: Sự tiến thoái lưỡng nan của người tù. Bạn nhớ lại cách sắp đặt trong trò chơi này: hai người chơi phải quyết định hoặc hợp tác với nhau hoặc phản bội nhau. Chiến lược ích kỷ hợp lý trong trò chơi chỉ được áp dụng một lần khi cả hai người chơi phản lại nhau, nhưng nếu cả hai bằng cách nào đó hợp tác với nhau, họ sẽ có lợi hơn. Trái ngược với lý thuyết chuẩn mực, trong các thí nghiệm số tiền cược nhỏ của trò chơi tiến thoái lưỡng nan của người tù, khoảng 40-50% số người tham gia chọn hợp tác. Nếu chúng tôi nâng mức tiền cược lên thì sẽ thế nào? Dữ liệu từ trò chơi Quả bóng vàng sẽ giúp chúng tôi tìm câu trả lời.

Tại cuộc chơi, hai thí sinh ở vòng chung kết đã tích lũy được một số tiền và họ phải ra quyết định cách phân chia phần thưởng; họ có thể lựa chọn giữa “chia” hay là “đánh cắp”. Nếu cả hai thí sinh chọn cách chia phần thưởng, mỗi người sẽ nhận được một nửa số tiền đặt cược. Nếu một người nói “chia” và người kia nói “đánh cắp”, người nói “đánh cắp” sẽ lấy hết số tiền thưởng và người kia không được gì. Và nếu hai người chọn đánh cắp, cả hai đều trắng tay. Số tiền đặt cược khá lớn đến mức ngay cả các nhà kinh tế ngoan cố nhất cũng phải thừa nhận rằng đó là số tiền lớn. Phần thưởng độc đặc trung bình là hơn 20.000 USD, và có một nhóm chơi số tiền lên đến 175.000 USD.

Chương trình trò chơi này đã diễn ra 3 năm tại Anh, và nhà sản xuất chương trình đã có nhã ý cho phép chúng tôi ghi hình lại gần như toàn bộ các buổi phát chương trình. Chúng tôi có tất cả mẫu của 287 cặp thí sinh tham gia trò chơi để nghiên cứu. Câu hỏi được quan tâm đầu tiên của chúng tôi là tỷ lệ hợp tác có giảm đi khi tiền cược lớn như trường hợp này hay không. Câu trả lời, như biểu thị trên hình 24, là vừa có vừa không.

HÌNH 24

**Tần số hợp tác giữa các thí sinh**



Số liệu trên biểu đồ cho thấy tỷ lệ phần trăm các thí sinh hợp tác tùy theo mức độ tiền đặt cược, từ nhỏ đến lớn. Như nhiều người dự đoán, tỷ lệ hợp tác giảm đi khi số tiền đặt cược tăng lên. Nhưng còn quá sớm để những người bảo vệ mô hình kinh tế truyền thống ăn mừng. Tỷ lệ hợp tác có giảm, nhưng chúng giảm với cùng mức độ quan sát thấy trong phòng thí nghiệm khi trò chơi là giả định hay số tiền đặt cược rất nhỏ, cụ thể chỉ bằng 40-50%. Nói cách khác, không có bằng chứng để nói rằng tỷ lệ hợp tác cao trong điều kiện tiền cược nhỏ không đại diện cho tỷ lệ hợp tác khi tiền cược tăng lên.

Tỷ lệ hợp tác giảm xuống khi tiền cược tăng lên chỉ vì khi số tiền cược thấp bất thường *theo các tiêu chuẩn của trò chơi này*, thì tỷ lệ hợp tác tăng cao một cách khác thường. Các đồng tác giả và tôi đã có

phỏng đoán vì sao điều này xảy ra và chúng tôi gọi đây là giả thiết “hạt đậu lớn” (big peanuts). Ý niệm ở đây là một khoản tiền nhất định có thể được xem là nhỏ hay lớn là tùy theo bối cảnh. Bạn nhớ lại trường hợp trong Bản danh sách có người sẵn sàng lái xe đi vòng qua thành phố chỉ để tiết kiệm 10 USD khi mua một món đồ nhỏ chứ không phải mua món đồ lớn. Mười đôla trong trường hợp mua chiếc TV mới xem ra như những “hạt đậu”, quá nhỏ để quan tâm. Chúng tôi nghĩ điều tương tự cũng xảy ra trong trò chơi này. Như đã nói giải thưởng trung bình trong trò chơi này là 20.000 USD, do đó nếu cặp thí sinh thấy kết cục phần thưởng chỉ có 500 USD thì họ sẽ có cảm giác phần thưởng này bé như hạt đậu. Khi phần thưởng chỉ bé bằng hạt đậu, tại sao lại không tỏ ra tử tế, nhất là trên truyền hình quốc gia? Dĩ nhiên, 500 USD cũng là một giải thưởng lớn bất thường được chia trong bối cảnh của trò chơi trong phòng thí nghiệm.

Cũng có bằng chứng về hiện tượng “hạt đậu lớn” trong dữ liệu trò chơi Đồng ý hay Không đồng ý của chúng tôi. Như đã nói, Frank xui xẻo, là thí sinh đã chơi đến vòng cuối cùng của trò chơi, đã được đề nghị phần thưởng chắc ăn 6.000 euro hoặc tiếp tục chơi với cơ hội 50-50 được phần thưởng 10.000 euro hoặc 10 euro và anh ta đã chọn phương án đánh cược. Chúng tôi ngờ rằng sau khi bắt đầu chơi với số tiền thưởng kỳ vọng gần 400.000 euro và đã được đề nghị phần thưởng lên đến 75.000 euro trong các vòng trước, bây giờ Frank nghĩ rằng mình đã bị thua đến mức giải thưởng còn lại chỉ bé như hạt đậu và anh ta quyết định đâm lao phải theo lao.

Chúng tôi đã nghiên cứu một khía cạnh khác của hành vi mà trò chơi *Quả bóng vàng* bộc lộ: liệu chúng ta có thể dự đoán ai sẽ là người đồng ý chia và ai là người đánh cược? Chúng tôi đã phân tích một tập hợp các biến số theo nhân khẩu học, nhưng chỉ tìm thấy một khám phá có ý nghĩa là những thanh niên trẻ tuổi là lớp người ít có khả năng đồng ý chia nhất. Vậy đừng có tin vào người đàn ông dưới 30 tuổi nhé!

Chúng tôi cũng đã phân tích những phát biểu của mỗi thí sinh trước khi họ đưa ra quyết định lớn. Không có gì lạ, những phát biểu này đều có chung một khẩu khí: “Tôi không phải loại người ăn cắp đồ của người khác, và tôi cũng mong bạn không phải loại người xấu xa đó.” Đây là thí dụ về điều mà các nhà lý thuyết trò chơi gọi là “ảo ngôn”. Khi mà không có hình phạt nào dành cho tội nói dối, thì ai cũng dễ hứa hão. Tuy nhiên, hóa ra cũng có một tín hiệu đáng tin cậy phát ra từ những tiếng ồn ào này. Nếu ai đó hứa hẹn công khai sẽ chia đều phần thưởng, thì khả năng cô ta thực hiện điều đã hứa được cộng thêm 30%. (Chẳng hạn có người tuyên bố, “Tôi hứa với bạn 120% tôi sẽ chia phần thưởng ra”). Đây là điều phản ánh một xu thế chung. Người ta sẵn sàng nói dối bằng sự lảng tránh hơn là hứa hão. Nếu tôi bán cho bạn một chiếc xe cũ, tôi cảm thấy không bắt buộc phải tiết lộ rằng chiếc xe này ngốn nhiều xăng, nhưng nếu bạn hỏi thẳng tôi “Chiếc xe này ăn nhiều xăng không?” thì chắc là bạn sẽ moi được lời thú thật của tôi rằng vâng đúng rồi, nó có chút vấn đề đó. Để tìm ra sự thật, đôi khi phải đặt ra câu hỏi rất cụ thể.

Chúng tôi có các sinh viên mã hóa tất cả các dữ liệu về mọi diễn biến trong mỗi lần chơi, và tôi chỉ cần theo dõi khoảng 12 lần gì đó nhằm cảm nhận được cách thức chơi của trò chơi. Do vậy, sau khi có một cuộc chơi cụ thể được phát tán trên internet tôi mới nhận ra *Quả bóng vàng* có lẽ là một trong các game show có những khoảnh khắc đặc biệt nhất - phải thừa nhận rằng đây là loại trò chơi rất độc đáo, không chỉ là sự cạnh tranh gay gắt. Những người chơi trong trò chơi này là Nick và Ibrahim, và ngôi sao của trò chơi là Nick. Có vẻ như nghề phụ của Nick là làm thí sinh trong các game show, anh từng có mặt trên 30 game show khác nhau. Anh đã huy động hết mọi khả năng sáng tạo để chơi lần này.

Trước khi mô tả chiến lược chơi của anh, tôi cần giải thích thêm về kỹ thuật. Trò chơi trên chương trình *Quả bóng vàng* khác với trò chơi Tiến thoái lưỡng nan của người tù ở một điểm: nếu bạn đề nghị chia

phần thưởng và người kia đánh cắp, bạn sẽ không bị thiệt hơn trường hợp bạn cũng đánh cắp. Đằng nào bạn cũng không nhận được gì cả, trong khi theo ví dụ truyền thống, nếu một phạm nhân giữ im lặng và người kia thú tội, người giữ im lặng bị phạt rất nặng<sup>1</sup>. Nick đã lợi dụng sự khác biệt này để sáng tạo ra chiến lược chơi của mình.

Ngay sau khi bắt đầu giai đoạn bàn luận, Nick nhảy vào cuộc và đưa ra một đề xuất kỳ quặc: “Này Ibrahim, tôi muốn anh tin tôi. Tôi hứa tôi sẽ đánh cắp, nhưng sau đó tôi sẽ chia phần thưởng với anh.” Cả Ibrahim lẫn người chủ trì cuộc chơi đều không hiểu gì nhiều về logic đằng sau đề nghị này là gì. Như Ibrahim chỉ ra, có một cách dễ dàng hơn nhiều để thu xếp lựa chọn chia phần thưởng. Cả hai nên chọn quả bóng “chia đôi”. Nhưng Nick nói không, anh ta sẽ chọn phương án đánh cắp. Người chủ trì, chưa bao giờ nghe thí sinh nào nói như thế, đã xen vào và bảo rõ với Nick rằng lời hứa hẹn như vậy không được chương trình cho phép hay bảo đảm thực hiện, và cách duy nhất để bảo đảm hai thí sinh được nhận một nửa phần thưởng là cả hai phải đồng ý chia đôi. Rõ ràng, cuộc tranh luận kéo dài hơn nhiều thời gian cho phép, và hầu hết nội dung đã được biên tập lại vì thời gian lên sóng truyền hình rất hạn chế. Vậy nếu bạn là Ibrahim bạn sẽ làm gì?

Ibrahim tội nghiệp rõ là đang cực kì căng thẳng, và không thể tìm hiểu được Nick định giữ trò gì. Thế rồi anh hỏi Nick giọng bực bội, “Anh để đầu óc của anh ở đâu?”. Nick cười lấy ngón tay chỉ vào đầu mình. Khi người chủ trì yêu cầu hai thí sinh chấm dứt trao đổi và phải quyết định chọn quả bóng nào để chơi tiếp, Ibrahim tỏ ra rất ngỡ vực trước yêu cầu của Nick nên đã đột ngột đổi quả bóng đã chọn để lấy quả bóng khác, báo hiệu rằng anh ta đồng ý hợp tác và chọn quả bóng “chia đôi”, có lẽ cảm thấy anh ta không còn cách nào khác. Hoặc có thể đó là cú đánh lừa cuối cùng.

---

1 Trong các tài liệu về lý thuyết trò chơi điều này được gọi là Tiến thoái lưỡng nan yếu của người tù (Rapport, 1988).



Sau đó đến hồi công bố kết quả. Đúng là Ibrahim đã chọn quả bóng “chia đôi” phần thưởng, còn Nick thì sao? Nick mở quả bóng của mình, trong đó cũng ghi “chia đôi”.

Chương trình *Radiolab* trên Đài phát thanh Quốc gia đã phát sóng toàn bộ cuộc thi này. Khi những người chủ trì hỏi Ibrahim về ý đồ chơi của anh, Ibrahim trả lời kế hoạch ngay từ đầu của anh ta là chọn phương án đánh cặp cho đến phút chót mới thay đổi. Người chủ trì đã lưu ý rằng khi bắt đầu cuộc chính anh ta đã có lời phát biểu cảm động về lời dạy của cha mình rằng con người ta tốt hay xấu là thể hiện ở lời nói, và hỏi anh ta, “Thế nghĩa là sao?” Ibrahim trả lời, “À cái đó hả,” “Thực tình tôi chưa hề biết mặt cha tôi. Tôi chỉ nghĩ đó là câu chuyện có ích.”

Con người hay thật.



## P h ầ n V I I I

Giúp sức

2004 - nay

Đến giữa những năm 1990, kinh tế học hành vi đã đạt được hai mục tiêu chủ yếu. Thứ nhất về thực nghiệm: phát hiện và tổng kết dữ liệu những điều bất thường về cả hành vi của các cá nhân lẫn công ty và những bất ổn về giá cả thị trường. Thứ hai là phát triển lý thuyết. Các nhà kinh tế vẫn chưa coi trọng lĩnh vực này chừng nào chưa có mô hình toán học chính thống có thể kết hợp chặt chẽ với những khám phá khác về tâm lý học. Nhờ xuất hiện những nhà kinh tế hành vi mới có nhiều tài năng tham gia, kể cả một số nhà lý thuyết có tên tuổi như Jean Tirole (đoạt giải Nobel năm 2014), người đã đưa ra các mô hình

hành vi, nên đã có những tiến bộ liên tiếp trên cả hai mặt trận. Nhưng còn có một mục tiêu thứ ba cũng đang lấp ló đâu đó: liệu có thể áp dụng kinh tế học hành vi để góp phần làm cho thế giới của chúng ta tốt đẹp hơn không? Vậy đã đến lúc phải bàn đến vấn đề này rồi.

## *Chương 31*

### Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn

**D**o cộng đồng kinh tế học hành vi đã cùng nhau tập trung nghiên cứu các vấn đề về tính tự chủ, nên điểm xuất phát tất nhiên là tìm những cách thức giúp đỡ những người tiết kiệm cho hưu trí. Thiết kế các chương trình tiết kiệm hưu trí tốt đẹp hơn là một nhiệm vụ mà sự đóng góp của lý thuyết kinh tế học chuẩn mực kém cỏi nhất. Trước hết, lý thuyết chuẩn mực xuất phát với giả định cho rằng con người đang tiết kiệm một khoản vừa đủ (chứ chưa nói đến đầu tư thông minh). Nếu mọi người đã có thể tự lo việc của họ hoàn hảo rồi, thì việc gì bạn phải giúp? Hơn nữa, dù một nhà kinh tế muốn giúp họ một dự án như thế, cô ta cũng chỉ có một công cụ chính sách duy nhất để vận dụng, cụ thể là tỷ suất sinh lời trên tiết kiệm tài chính sau thuế. Các lý thuyết chuẩn mực về tiết kiệm do Milton Friedman hay Franco Modigliani đề xướng đưa ra dự đoán toàn diện rằng không có biến số chính sách nào khác quan trọng hơn, vì các yếu tố khác quyết định mức độ tiết kiệm của hộ gia đình – như là tuổi tác, thu nhập, tuổi thọ trung bình... đều nằm ngoài sự kiểm soát của chính phủ. Chính phủ không thể thay đổi tuổi già của bạn, nhưng có thể thay đổi tỷ suất sinh lời trên tiết kiệm sau thuế, chẳng hạn bằng cách lập ra các chương trình tiết kiệm hưu trí miễn thuế. Tuy thế, có một vấn đề cơ bản khi dùng công cụ chính sách này – lý thuyết kinh tế không nói cho chúng

ta biết các thay đổi chính sách sẽ được những người tiết kiệm hưởng ứng ra sao. Quả thật, chúng ta không thể biết chắc miễn thuế tiết kiệm sẽ làm tăng hay giảm tổng số tiền mà mọi người bỏ ra cho hưu trí.

Nhìn thoáng qua, có vẻ như tăng tỷ suất sinh lợi trên tiết kiệm bằng cách tạo ra các quỹ tiết kiệm được miễn thuế sẽ làm tăng tiết kiệm, vì tiền thưởng cho tiết kiệm tăng lên. Nhưng nếu nghĩ kỹ, sẽ thấy rằng khi tỷ suất lợi nhuận cao hơn thì cũng có nghĩa là với khoản tiền tiết kiệm nhỏ đi vẫn có thể đạt được mục tiêu tiết kiệm cho hưu trí. Ai đó cố gắng tích lũy một khoản tiền tiết kiệm nhất định vẫn có thể đạt được mục tiêu đó với số tiền gửi tiết kiệm ít đi nếu như tỷ suất sinh lợi tăng lên<sup>1</sup>. Do lý thuyết kinh tế chỉ đề xuất một công cụ chính sách, tỷ suất sinh lợi trên tiết kiệm sau thuế, nhưng chúng ta không biết tăng hay giảm nó để kích thích tăng tiết kiệm. Nếu chỉ có như vậy thì chẳng giúp được nhiều. Dĩ nhiên các kiểm tra thực nghiệm có thể cho chúng ta biết tác động của thay đổi các mức thuế, nhưng cho đến tận bây giờ vẫn rất khó để có kết quả cuối cùng. Như nhà kinh tế Đại học Stanford Douglas Bernheim nói trong một tài liệu rất chi tiết nói về nội dung này xuất bản năm 2002: “Không một nhà kinh tế nào có thể đọc hết một đồng tài liệu đồ sộ về thuế khóa và tiết kiệm mà không cảm thấy ngợp đầu trước những mớ bòng bong để có thể rút ra điều gì hữu ích dù chỉ là những điều thực nghiệm cơ bản nhất.”

Một trong những vấn đề liên quan đến việc xác định ảnh hưởng của sự thay đổi luật thuế là các nhà đầu tư phải đáp ứng những quy định nào thì mới được hưởng mức thuế thấp, như là phải chuyển tiền vào một tài khoản đặc biệt, có thể bị phạt nếu rút tiền trước khi nghỉ hưu. Tài khoản đặc biệt có thể tạo thuận lợi cho việc gửi tiền tiết kiệm

---

1 Lý thuyết kinh tế dự đoán rằng tổng số tiền tiết kiệm mà người ta tích lũy sẽ tăng lên nếu tiết kiệm được miễn thuế, nó chỉ không nói liệu *khoản tiền chuyển vào tiết kiệm* sẽ tăng lên hay giảm xuống, nhưng đứng về mặt toàn xã hội mà xem xét thì chúng ta quan tâm đến cả hai khía cạnh. Đây là một sự loại suy. Giả sử bạn bán chiếc xe cũ để mua xe mới có thể tiết kiệm xăng gấp đôi. Nếu bạn là một Econ bạn sẽ chạy nhiều cây số hơn vì chi phí chạy xe giảm xuống, nhưng không chắc là bạn sẽ mua nhiều xăng hơn.

theo hai cách. Thứ nhất, áp dụng hình phạt nếu rút tiền sớm là biện pháp thúc ép người ta để lại tiền đã đầu tư. Thứ hai, dù tài khoản “tiết kiệm hưu trí” có bị tính toán cảm tính đi chăng nữa cũng sẽ chẳng khiến người ta bận tâm như đối với tài khoản tiết kiệm đơn thuần. Thực tế, tại Mỹ, sau khi các chương trình tiết kiệm hưu trí tạo ra lá chắn thuế xuất hiện đã nổ ra cuộc tranh luận sôi nổi trong giới kinh tế học về liệu các chương trình đó có làm tăng tiết kiệm hay chỉ là sự chuyển tiền từ các tài khoản chịu thuế sang các tài khoản được miễn thuế. Chỉ mới gần đây thôi cũng đã xảy ra điều tôi gọi là phép thử cuối cùng, mà chúng ta sẽ bàn đến ở phần sau của chương này.

Các nhà kinh tế hành vi đề xuất thêm nhiều chính sách tiềm năng không những trong lĩnh vực này mà còn các lĩnh vực khác, bởi có thêm nhiều vấn đề rất quan trọng, cụ thể, tất cả những nhân tố được cho là không phù hợp (SIFs). Lần đầu tiên tôi thử thăm dò lĩnh vực này là vào năm 1994, với bài viết ngắn có tiêu đề “Tâm lý học và các chính sách tiết kiệm.” Trong đó tôi đưa ra ba khuyến nghị chính sách được rút ra từ các tri thức hành vi học. Hai đề xuất đầu nói về cơ chế tiết kiệm đang phổ biến lúc đó gọi là Tài khoản hưu trí cá nhân (Individual Retirement Account) hay gọi tắt là IRA. (Chính sách này trở nên kém quan trọng hơn sau khi có sự siết chặt giới hạn thu nhập được hưởng ưu đãi và chương trình tiết kiệm hưu trí dựa vào chủ doanh nghiệp, như là 401(k) ngày càng phổ biến). Vào lúc tôi viết bài này, mỗi cá nhân có thể đóng góp tối đa 2000 USD một năm (4000 USD cho cặp vợ chồng) cho tài khoản được miễn thuế. Vì những khoản đóng góp này được khấu trừ thuế, với thuế suất biên tế (marginal tax rate) 30%, một cá nhân đã đóng góp tối đa 2000 USD sẽ được giảm thuế 600 USD.

Có một vấn đề với thiết kế IRA là người đóng thuế phải đóng góp xong vào tài khoản trước khi họ nộp hồ sơ hoàn thuế. Thiết kế này gây khó dễ cho người đóng thuế, vì chỉ *sau khi* họ đã nộp hồ sơ hoàn thuế và thanh toán với chính phủ họ mới có tiền để đầu tư vào tài khoản

IRA. Những người Mỹ đóng thuế gần như chắc chắn nhận túi sau khi nộp hồ sơ hoàn thuế, vì 90% người Mỹ được hoàn thuế trung bình 3000 USD một hộ, và phải chờ một thời gian mới nhận được tiền hoàn thuế.

Do đó khuyến nghị đầu tiên của tôi là cho phép người đóng thuế được dùng khoản tiền hoàn thuế thu nhập để đóng góp vào tài khoản hưu trí tùy thuộc mức được hưởng theo hồ sơ hoàn thuế (cho thu nhập của năm trước). Theo đề xuất của tôi, người đóng thuế chỉ cần lập một tài khoản IRA trước khi nộp hồ sơ thuế, và sau đó cần yêu cầu IRS (Internal Revenue Service – Sở thu nhập quốc nội – tức Cục thuế của Mỹ) trích một phần khoản hoàn thuế chuyển vào tài khoản hưu trí đó và cứ lặp lại điều này vào năm sau sử dụng cùng một tài khoản.

Khuyến nghị thứ hai nhằm củng cố khuyến nghị thứ nhất. Tôi đề xuất chính phủ điều chỉnh công thức xác định số tiền được rút khỏi séc lương nhân viên bởi Bộ Tài chính như là khoản đóng thuế trước. Công thức này cần được điều chỉnh sao cho những người đóng thuế nhận được khoản hoàn thuế lớn hơn vào cuối năm trừ phi họ tích cực giảm tỷ lệ giữ lại, điều ai cũng làm được. Bằng chứng cho thấy khi người ta nhận được thu nhập bất ngờ - đây là điều mọi người thường nghĩ về khoản hoàn thuế, mặc dù ai cũng mong được như thế - họ có xu hướng tiết kiệm nhiều hơn từ khoản thu này so với thu nhập thông thường, nhất là nếu khoản tiền lớn đáng kể. Do đó suy nghĩ của tôi là nếu chúng ta cho mọi người được nhận tiền hoàn thuế lớn hơn, chúng ta sẽ huy động được nhiều tiền gửi tiết kiệm hơn, bất kể là có hay chưa có phương thức dễ dàng hơn để chuyển khoản hoàn thuế này vào tài khoản IRA. Hai kiến nghị này nên được kết hợp với nhau một cách tốt nhất.

Tôi ngờ rằng tăng tỷ lệ giữ lại sẽ có hiệu ứng phụ có lợi khác: sự chấp hành luật thuế tốt hơn. Tôi có cảm giác nhiều người đóng thuế coi khoản được hoàn thuế như là lợi tức và khoản nợ thuế là thua lỗ và khi đối mặt với tổn thất họ có thể tìm cách “sáng tạo” cách kê khai



hoàn thuế. Nên nhớ rằng nhiều người có khuynh hướng thiên về chấp nhận mạo hiểm nhiều hơn khi họ bị thua lỗ và có cơ hội gỡ gạc để hòa vốn. Nghiên cứu gần đây về vụ hoàn thuế 4 triệu kroner tại Thụy Điển khẳng định linh cảm của tôi. Các tác giả đã phát hiện ra những người đóng thuế đã khai tăng lên các khoản khấu trừ “các chi phí khác cho thu nhập của nhân viên” nếu họ phải đóng thuế cho Chính phủ. Theo nghiên cứu của các tác giả, việc kê khai các khoản nhỏ thuộc loại này (dưới 20.000 kroner Thụy Điển hay khoảng 2600 USD) hầu hết là giả mạo. Khi những người đóng thuế bị kiểm toán (hiếm khi xảy ra) những kê khai như vậy bị từ chối trên 90%.

Khuyến nghị thứ ba của tôi liên quan đến một thay đổi đơn giản về cách thức mọi người tham gia đóng góp vào chương trình hưu trí xác định quyền lợi do các chủ doanh nghiệp cung cấp, như là các chương trình 401 (k) được áp dụng tại Mỹ. Tôi nêu một câu hỏi rất cơ bản: tại sao không áp dụng chế độ mặc định (default)? Theo các quy định thông thường, để đăng ký tham gia chương trình, nhân viên phải kê khai một đồng giấy tờ, lựa chọn lãi suất tiết kiệm, và quyết định phương thức đầu tư. Vậy tại sao không áp dụng chế độ mặc định tham gia vào chương trình này và thông báo với mọi người rằng nếu họ không từ chối tham gia chương trình, họ sẽ tự động được tham gia vào chương trình với lãi suất tiết kiệm mặc định và sản phẩm đầu tư mặc định?

Kinh tế học đưa ra phán đoán rõ ràng về kiến nghị này: nó sẽ không có hiệu quả. Việc đưa ra một phương án cụ thể như sự mặc định cũng chỉ là SIF (nhân tố được cho là không phù hợp). Lợi ích của việc tham gia chương trình 401 (k) là được cộng thêm một khoản tiền lớn, hàng chục nếu không nói hàng trăm ngàn đôla, nhất là nếu, và thường là như vậy, chủ doanh nghiệp chấp hành đúng phần đóng góp của mình. Không một Econ nào để cho sự bất tiện nhỏ nhặt như việc phải kê khai một đồng giấy tờ ngăn cản cô ta bỏ đi cơ hội có được số tiền lớn như thế. Làm như vậy chẳng khác nào mua chiếc vé xổ số trúng

thường mà lại không thèm đến lĩnh tiền thưởng chỉ vì phải mất thời gian 5 phút ghé qua cửa hàng tiện ích (tại Mỹ, việc mua vé xổ số và lĩnh thưởng thường được thực hiện tại các siêu thị, hay cửa hàng tiện ích - ND). Nhưng đối với nhiều người bình thường, việc kê khai một đồng giấy tờ quá là một công việc ngán ngẩm và lựa chọn chiến lược đầu tư là việc họ rất e ngại, do đó đưa chế độ mặc định vào chương trình có thể đem lại hiệu quả lớn.

Sau đó tôi mới biết mình không phải là người đầu tiên có suy nghĩ nên áp dụng lựa chọn mặc định cho các chương trình tiết kiệm hưu trí. Một vài công ty mới đã từng làm thử, trong đó nổi bật nhất là công ty McDonald's, gã khổng lồ chuỗi cửa hàng thức ăn nhanh. Nhưng tên gọi chương trình thường được dùng vào lúc đó lại quá dở. Trong ngành, nó được gọi là “lựa chọn tiêu cực” (negative election). Thật khó lôi kéo nhiều người tham gia chương trình với tên gọi như thế.

Một vài năm sau khi bài viết nói trên được đăng báo, tôi được mời đến nói chuyện với các khách hàng theo chương trình hưu trí của Fidelity, một quỹ tương hỗ khổng lồ của Mỹ. Dĩ nhiên, Fidelity nghĩ thấy mùi tiền có thể kiếm được từ chủ đề này. Các công ty trên khắp nước Mỹ đã nhanh chóng chuyển từ các chương trình hưu trí lỗi thời, theo đó chủ doanh nghiệp quyết định mọi thứ, sang chương trình hưu trí mới có xác định quyền lợi. Hưởng ứng chương trình này, Fidelity và các công ty dịch vụ tài chính lớn khác đã khởi động các ngành kinh doanh mới để quản lý chương trình cho các chủ doanh nghiệp và các quỹ tương hỗ của họ cũng đưa ra các gói đầu tư tiềm năng để mời chào các nhân viên. Việc gia tăng số dư tài khoản sẽ có lợi cho các nhân viên và cho cả Fidelity.

Tôi nghĩ để có nhiều người đổ tiền vào các quỹ tiết kiệm hưu trí, tôi phải lôi kéo đại diện của hàng trăm công ty lớn đến nghe trình bày và rồi có thể họ cũng sẽ quan tâm. Dĩ nhiên, ý định của tôi là đề xuất chuyển từ cách thức mặc định lâu nay sang cách tuyển chọn tự động

những người tham gia chương trình, nhưng sẽ càng tốt hơn nếu tôi có thêm đề xuất mới.

Sau khi động não trao đổi với Shlomo Benartzi, lúc đó là cộng tác viên thường xuyên, tôi đưa ra cách tiếp cận lập một danh sách liệt kê các nguyên nhân hành vi quan trọng nhất vì sao một số người không tiết kiệm đủ cho hưu trí, và sau đó thiết kế chương trình để khắc phục từng trở ngại đó. Đây là cách tiếp cận mà bây giờ tôi thường xuyên sử dụng khi cố gắng tưởng tượng ra một sự can thiệp hành vi cho một vấn đề nào đó. Để lập danh sách này, tôi đưa ra ba yếu tố.

Cản trở thứ nhất là sức ỳ. Các cuộc điều tra cho thấy hầu hết những người tham gia các chương trình tiết kiệm hưu trí nghĩ rằng họ cần tiết kiệm nhiều hơn, và lập ra kế hoạch hành động, rất sớm. Nhưng rồi họ lại chần chừ, và không bao giờ tìm được thời điểm thay đổi lãi suất tiết kiệm. Quả vậy, hầu hết những người tham gia chương trình ít khi thay đổi các lựa chọn tiết kiệm trừ phi họ thay đổi công việc và khi đó lại đối mặt với một đồng mẫu biểu mới họ phải kê khai. Vượt qua sức ỳ là trở ngại mà tuyển chọn tự động có thể giải quyết được một cách thần kỳ. Khái niệm tương tự cũng áp dụng cho kế hoạch gia tăng tỷ lệ tiết kiệm. Nếu bằng cách nào đó có thể làm cho nhiều người khởi động chương trình gia tăng tỷ lệ tiết kiệm và để điều đó tự động diễn ra, thì sự chần chừ của họ lại là có lợi hơn là có hại cho chúng tôi.

Trở ngại thứ hai là tâm lí sợ thua lỗ. Chúng ta biết rằng con người ghét bị thua lỗ, và đặc biệt, rất không muốn nhìn thấy giá trị tấm séc lương của mình đi xuống. Dựa vào các khám phá trong nghiên cứu của mình về tính công bằng, chúng tôi cũng biết rằng trong lĩnh vực này, nỗi sợ thua lỗ được đo lường bằng đồng đôla danh nghĩa, tức là số tiền chưa được điều chỉnh theo lạm phát. Do đó, nếu chúng tôi tìm ra cách làm cho các nhân viên không cảm thấy họ bị cắt giảm lương, thì họ sẽ bớt ngần ngại khi tăng khoản tiết kiệm nhiều hơn.

Trí thức về hành vi thứ ba có liên quan đến tính tự chủ. Khám phá chính của nghiên cứu về đề tài này là con người có tính tự chủ nhiều

hơn khi nói đến tương lai so với hiện tại. Ngay cả những đứa trẻ trong các thí nghiệm kẹo dẻo của Walter Mischel còn không thấy khó khăn gì nếu hôm nay chúng phải lựa chọn giữa hai phương án một chiếc kẹo vào lúc 2h chiều mai hoặc 3 chiếc kẹo vào 2h15 chiều mai. Tuy nhiên, nếu vào 2h chiều mai chúng ta cho chúng cùng lựa chọn hai phương án đó, thì rất ít đứa có thể chờ đến 2:15. Hành vi của chúng bị chi phối bởi thiên lệch hiện thời.

Cuối cùng đề xuất mà tôi đưa ra tại hội nghị của Fidelity có tên là “Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” (Save more tomorrow). Ý tưởng là đưa ra cho mọi người lựa chọn quyết định ngay *bây giờ* để tăng tỷ lệ tiết kiệm *về sau*, cụ thể là đến khi họ được tăng lương lần sau họ mới tiết kiệm nhiều hơn. Thế rồi, tự động tuyển chọn họ tham gia chương trình cho đến khi nào họ rút lui hay đạt được mức trần thì thôi. Bằng cách gắn việc tăng tỷ lệ tiết kiệm với tăng lương, sẽ ngăn ngừa được tâm lí sợ thua lỗ. Bằng cách yêu cầu họ ra quyết định có hiệu lực trong tương lai, sẽ làm giảm được thiên lệch hiện thời. Và bằng cách để nguyên trạng chương trình trừ phi người ta xin rút, sức ỳ của họ lại có lợi cho chúng tôi. Tất cả hiểu biết của tôi về kinh tế học hành vi đều nói lên rằng kế hoạch này sẽ thành công. Một cách ngẫu thơ, tôi cũng tin rằng một trong hàng trăm công ty có đại diện tại hội nghị sẽ sớm liên hệ với chúng tôi để triển khai ý tưởng mới tuyệt vời này. Tôi vui lòng nói mọi thứ mình biết và tư vấn miễn phí cho bất cứ ai muốn làm thử, miễn là họ để Bernartzi và tôi được thẩm định kết quả thu được.

Thật tệ hại, tôi đã làm to. Không có một công ty nào liên hệ với chúng tôi cả. Tự động tuyển chọn người tham gia chương trình cũng không có kết quả tốt hơn là bao nhiêu, dù đã thay đổi tên gọi.

Có một trở ngại khiến cho việc áp dụng tuyển chọn tự động bị chậm lại đó là các công ty không dám chắc điều này có hợp pháp hay không. Về vấn đề này, một luật sư đồng thời là chuyên gia về hưu trí, Mark Iwry, đứng ra giúp giải quyết. Iwry, khi đó là quan chức Bộ Tài chính phụ trách chính sách hưu trí quốc gia, đã tác động Bộ Tài chính

và IRS ban hành hàng loạt quyết định và thông báo để xác định, phê chuẩn và xúc tiến việc áp dụng chế độ tự động tuyển chọn người tham gia chương trình 401 (k) và các chương trình tiết kiệm hưu trí khác. Mark Iwry đã thực sự dọn đường cho các công ty thử nghiệm ý tưởng mới này, không chỉ đặt cho nó một cái tên hấp dẫn hơn mà còn đem đến cơ sở pháp lý được phê chuẩn. (Ông đã làm việc này gần như độc lập, sau đó chúng tôi quen nhau và cùng làm việc với nhau về các sáng kiến khác).

Tuy vậy vẫn còn khó khăn để khuyến khích việc áp dụng ý tưởng này khi chưa có bằng chứng xác thực là nó thực sự có kết quả. Vấn đề này đã được giải quyết nhờ một đồng nghiệp tại Chicago, Brigitte Madrian, hiện nay bà dạy học tại Kennedy School of Government của Đại học Havard.

Một hôm, Brigitte thả bộ đến văn phòng của tôi và cho tôi xem một số kết quả lý thú mà bà đã thu thập được, những kết quả rất có trọng lượng mà lúc đó bà cũng không tin tưởng lắm dù chính bà trực tiếp tiến hành mở xẻ các số liệu. Một công ty đã yêu cầu Brigitte phân tích dữ liệu mà công ty đã thử nghiệm chương trình tự động tuyển chọn người. Bà đã làm việc với một nhân viên của công ty, Dennis Shea, để kiểm tra cách làm này xem có hiệu quả hay không. Kết quả gây sửng sốt, chí ít đối với Brigitte, một nhà kinh tế được đào tạo bài bản theo lý thuyết truyền thống. Bà hiểu rằng phương án lựa chọn mặc định được coi là SIF và do đó nó không quan trọng. Nhưng kết quả này đã khiến bà phải cho rằng nó rất quan trọng<sup>1</sup>.

Công ty đã áp dụng chương trình tự động tuyển chọn vào tháng 6 năm 1999, khoảng một năm sau khi ý tưởng này được chính phủ

---

1 Brigitte không giữ mối hoài nghi này lâu. Không lâu sau đó bà đã cộng tác với David Laibson và một nhóm đồng tác giả luân phiên làm việc với nhau để lập lại và mở rộng các khám phá ban đầu của bà. Bà và David bây giờ là những chuyên gia nổi tiếng trong lĩnh vực xây dựng chương trình tiết kiệm hưu trí.

ủng hộ. Brigitte đã so sánh hành vi của các nhân viên, những người mới đủ tiêu chuẩn tham gia chương trình năm 1998, một năm trước khi có sự thay đổi, với các nhân viên được thuê một năm sau khi có sự thay đổi. Ngay cả những nhân viên kém hiểu biết nhất cuối cùng cũng nhận ra rằng tham gia các chương trình hưu trí là rất có lợi, nhất là chương trình này phù hợp với chủ doanh nghiệp, như vậy chương trình tự động tuyển chọn đã có ảnh hưởng rõ rệt đến cường độ tham gia của các nhân viên. Trước khi có chương trình tự động tuyển chọn chỉ có 49% nhân viên tham gia chương trình tiết kiệm hưu trí trong suốt năm đầu tiên đủ điều kiện, sau khi có chương trình thì con số này nhảy lên 86%! Chỉ có 14% số nhân viên xin rút lui khỏi chương trình. Đây là sự thay đổi rất ấn tượng về hành vi do nhân tố được cho là không phù hợp gây ra.

Madrian và Shea đã khéo léo gọi bài báo dẫn đến kết quả này là “Sức mạnh của đề xuất” và phân tích của họ còn cho thấy các lựa chọn mặc định cũng có cái bất lợi. Bất cứ công ty nào áp dụng tự động tuyển chọn cũng buộc phải chọn một lãi suất tiết kiệm mặc định và một danh mục đầu tư mặc định. Công ty của họ đã áp dụng mức lãi suất tiết kiệm mặc định 3%, và chuyển tiền vào quỹ trên thị trường tiền tệ, một lựa chọn ít rủi ro nhưng tỷ suất lợi nhuận rất thấp, nghĩa là các khoản tiết kiệm đó tích lũy rất chậm. Chính phủ đã tác động đến cả hai lựa chọn này. Công ty không có cách nào khác ngoài việc lấy tài khoản thị trường tiền tệ để đầu tư mặc định vì vào lúc đó đây là lựa chọn duy nhất được sự phê chuẩn của Bộ Lao động Mỹ. Từ đó, Bộ Lao động đã thông qua một loạt quy định gọi là “các phương án đầu tư mặc định được phép” (qualified default investment alternatives còn gọi là Established safe harbor investments, nhằm bảo vệ người lao động khỏi việc thua lỗ từ các khoản nợ gây ra bởi chương trình tuyển chọn tự động) và bây giờ hầu hết các chương trình đều lựa chọn quỹ có danh mục đầu tư hỗn hợp cả cổ phiếu lẫn trái phiếu và giảm dần tỷ lệ cổ phiếu khi công nhân gần đến tuổi nghỉ hưu.

Lựa chọn mức lãi suất đầu tư mặc định 3% cũng chịu ảnh hưởng của chính phủ, nhưng đây không phải có chủ ý. Trong các quyết định chính thức như các quyết định mà Mark Iwry đề xướng, thường bao gồm những chi tiết cụ thể, và trong văn bản tháng 6 năm 1999, có những lời văn như sau<sup>1</sup>: “Giả sử một công ty tự động tuyển nhân viên tham gia chương trình tiết kiệm hưu trí với lãi suất tiết kiệm 3%...” Từ ngày đó, đa số các công ty áp dụng tự động tuyển nhân viên cũng áp dụng luôn tỷ lệ đó. Họ gọi đó là mặc định không có ý.

Cả hai lựa chọn mặc định này – đầu tư vào thị trường tiền tệ và lãi suất tiết kiệm 3% - không phải do chủ doanh nghiệp cố tình làm theo đề xuất hay tư vấn. Thay vào đó, những phương án này được lựa chọn để giảm đến mức tối thiểu nguy cơ công ty bị thua kiện. Nhưng hình như các nhân viên đều chọn các phương án mặc định như đã được đề xuất. Hầu hết họ đều áp dụng lãi suất tiết kiệm 3% và đầu tư vào quỹ thị trường tiền tệ.

Bằng cách so sánh các lựa chọn của những người tham gia chương trình trước khi áp dụng và sau khi áp dụng chế độ tự động tuyển chọn, Madrian và Shea đã có thể chứng minh rằng một số nhân viên có lẽ đã lựa chọn lãi suất tiết kiệm cao hơn nếu họ tự làm. Đặc biệt, nhiều nhân viên trước đó đã chọn lãi suất tiết kiệm 6%- mức lãi suất mà các chủ doanh nghiệp sẽ thôi không đóng góp thêm phần tiền tương ứng với số tiền nhân viên bỏ vào nữa. Sau khi áp dụng chế độ tự động tuyển chọn, số người chọn mức lãi suất 6% giảm đi và số người chọn 3% tăng lên. Đây là điều bất lợi cho chế độ tự động tuyển chọn. Và đó là lý do chính vì sao công ty nào áp dụng tự động tuyển chọn cũng cần áp dụng luôn cả chương trình “Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” của chúng tôi.

---

1 Iwry và nhóm của ông dùng tỷ lệ 3% chỉ là vì tỷ lệ thấp ít gây chống đối và chỉ ít cũng tạo ra cơ sở để tham khảo. Đến năm 2000, nhóm của ông thử áp dụng tỷ lệ cao hơn trong các văn bản quy định khác, nhưng rút cuộc vẫn trở về con số này.

Bài báo của Brigitte nâng cao nhận thức về tính hiệu quả của tự động tuyển chọn, nhưng vẫn chưa ai quan tâm đến chương trình “Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn”. Bất thành linh, tôi nhận được cú điện thoại của Shlomo Benartzi. Một nhà tư vấn dịch vụ tài chính, Brian Tarbox, đã nghe một trong số chúng tôi nói về bài báo “Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” và đã thực hiện nó. Chúng tôi đã từng nói chuyện với Brian về việc thực hiện kế hoạch, nhưng việc này đã diễn ra từ vài năm trước và tôi đã quên khuấy mất. Brian liên hệ lại với Shlomo và bảo rằng bây giờ anh ta có dữ liệu và muốn chia sẻ với chúng tôi. Phải mở chai sâm banh ăn mừng thôi! Cuối cùng chúng tôi cũng có tình huống nghiên cứu thực tế để phân tích.

Công ty mà Tarbox từng làm việc đã gặp phải vấn đề khi mới khởi đầu. Trong các chương trình hưu trí, nếu các nhân viên có thu nhập thấp của công ty không tham gia chương trình, thì công ty coi như không tuân thủ các quy định của Bộ Lao động về việc hạn chế tỷ lệ phúc lợi dành cho các nhân viên có thu nhập cao nhất. Khi điều đó xảy ra, số tiền tối đa mà mỗi cá nhân có thể đóng góp sẽ giảm đi. Khách hàng của Tarbox đang rất bí trong nỗ lực thuyết phục các nhân viên thu nhập thấp tiết kiệm nhiều hơn, đến mức phải thuê ông đến gặp từng nhân viên để tư vấn trực tiếp về kế hoạch tài chính cá nhân. Brian đã tải một chương trình vào máy tính xách tay, đây là phần mềm có thể tính toán khoản tiền mà các nhân viên có thể tiết kiệm được bao nhiêu, và tôi nghĩ rằng công ty đặt hy vọng anh ta có thể gây tác động đến các nhân viên. Nhưng chỉ nói miệng suông thì không ăn thua. Họ cần có một bản kế hoạch cụ thể.

Các nhân viên của công ty này hiện thời không tiết kiệm nhiều, và cũng không tích lũy được bao nhiêu của cải cho hưu trí. Khi Brian dùng chương trình vi tính để tính toán tỷ lệ tiết kiệm tối ưu của nhân viên (tỷ lệ mà các Econ sẽ chọn), chương trình đã đưa ra tỷ lệ tối đa cho phép tại công ty này là 15%. Nếu Brian đề xuất với ai đó hiện đang



tiết kiệm 5% rằng anh ta nên tăng lên 15% thì chỉ khiến nhân viên đó cười phá lên mà thôi. Hầu hết họ đều đang vật lộn kiếm đủ tiền để sống qua ngày. Tăng mạnh tiền tiết kiệm, đồng nghĩa với cắt giảm một khoản tiền lớn cho thu nhập khả chi cho gia đình, là điều họ không nghĩ tới.

Benartzi và Tarbox đưa ra một chiến lược ôn hòa hơn. Thay vì báo cáo mức tiết kiệm theo chương trình đề xuất, Brian đề nghị các nhân viên nâng tỷ lệ tiết kiệm lên 5 điểm phần trăm. Nếu họ không muốn nghe lời khuyên này, thì hai người sẽ đưa ra phiên bản “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn”.

Thật tốt cho Tarbox (và các nhân viên) khi chúng tôi đã đưa cho anh kế hoạch dự phòng này. Gần  $\frac{3}{4}$  số nhân viên từ chối lời khuyên của anh ấy tăng tỷ lệ tiết kiệm 5 điểm phần trăm. Đối với những nhân viên miễn cưỡng tiết kiệm này, Brian đề nghị họ nâng tỷ lệ tiết kiệm lên 3 điểm phần trăm khi họ được tăng lương lần tới, và tiếp tục làm như thế cho mỗi lần tăng lương tiếp theo trong vòng 4 năm, sau đó sẽ chấm dứt không tăng tiền tiết kiệm nữa. Đáng ngạc nhiên, 78% nhân viên trong số những người được mời chào kế hoạch này đã đồng ý với anh ấy. Một số người chưa tham gia chương trình cũng cho rằng đây là cơ hội tốt để tham gia – trong vài tháng nữa.

Sau 3 năm rưỡi và 4 kỳ tăng lương hằng năm, các nhân viên tham gia “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” đã tăng gần gấp 4 lần tỷ lệ tiết kiệm, từ 3,5% ít ỏi lên 13,6%. Mặc dù những người đã chấp nhận lời khuyên của Brian tăng tỷ lệ tiết kiệm 5% đã đạt được mức tăng đó ngay trong năm đầu, nhưng họ đã bị sức ỳ kéo lại ở mức đó. Sau đó Brian nói với chúng tôi rằng đáng lẽ anh ta nên khuyên mọi người áp dụng kế hoạch “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” ngay từ đầu (xem hình 25).

## HÌNH 25

**Kế hoạch “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” được thực hiện thế nào ?**

TỶ LỆ TIẾT KIỆM CỦA NGƯỜI THAM GIA	LÚC ĐẦU	SAU NÂNG LƯƠNG LẦN THỨ NHẤT	NÂNG LƯƠNG LẦN 2	NÂNG LƯƠNG LẦN 3	NÂNG LƯƠNG LẦN 4
<i>Đã từ chối đề nghị</i>	6,6	6,5	6,8	6,6	6,2
<i>Chấp nhận tỷ lệ của tư vấn</i>	4,4	9,1	8,9	8,7	8,8
<b>Tham gia kế hoạch “Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn”</b>	<b>3,5</b>	<b>6,5</b>	<b>9,4</b>	<b>11,6</b>	<b>13,6</b>
<i>Từ chối tham gia kế hoạch “Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn”</i>	6,1	6,3	6,2	6,1	5,9

Có trong tay các kết quả này, chúng tôi cố gắng đi vận động các công ty khác làm thử. Shlomo và tôi đề xuất với họ chúng tôi sẽ giúp họ bằng mọi cách có thể, miễn là các công ty đồng ý cung cấp dữ liệu để chúng tôi phân tích. Nhờ đó chúng tôi có thêm vài trường hợp để nghiên cứu. Bài học chính chúng tôi rút ra, củng cố thêm mối hoài nghi sâu sắc sẵn có, là tỷ lệ tham gia phụ thuộc chủ yếu vào mức độ dễ dàng mà các nhân viên có thể tìm hiểu chương trình và làm thủ tục đăng ký. Cách bố trí của Brian cho việc này rất hoàn hảo. Anh giải thích cho từng nhân viên biết tình hình tiết kiệm của đương sự cận kề đến mức nào, và cung cấp cho người đó một kế hoạch dễ dàng để khởi sự tốt hơn, rồi giúp họ kê khai và nộp lại các mẫu biểu cần thiết. Thật không may, cách chỉ dẫn tận tay này lại khá tốn kém. Một số công ty đã tổ chức các buổi họp chuyên đề để hướng dẫn, tuy cũng bổ ích

nhưng cần phải kèm theo việc tổ chức đăng ký tại chỗ, nếu không thì hiệu quả rất thấp. Ngoài ra, do việc giới thiệu chương trình trên trang mạng được ít người biết đến, nên cũng không thu hút được sự tham gia của những người chần chừ lười biếng (hầu hết là chúng ta), vốn là đối tượng mà chương trình hướng đến. Giải pháp thực tế cho vấn đề này là áp dụng lựa chọn mặc định cho một chương trình như “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” (đĩ nhiên bao gồm cả lựa chọn không tham gia). Hẳn là công ty nào vẫn còn áp dụng tỷ lệ tiết kiệm mặc định 3% ban đầu cũng cần động viên các nhân viên của mình nâng tỷ lệ lên mức trần để có mức thu nhập hưu trí khá. Theo tôi tỷ lệ tiết kiệm 10% thu nhập là mức tối thiểu vừa đủ cho những ai không có nguồn khác để bầu vú, nếu được 15% càng tốt.

Ngày nay, cả hai chương trình tự động tuyển chọn và kế hoạch “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” cuối cùng cũng đã được nhân rộng. Nhiều công ty đã áp dụng phiên bản đơn giản hơn của kế hoạch “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn”, được gọi là tự động leo thang, không gắn kết mức tăng tiết kiệm với mức tăng lương. Hóa ra nhiều bộ phận làm lương đã không biết (hoặc không muốn) áp dụng chương trình vi tính để kết hợp hai khoản này với nhau. (May là đây không phải là vấn đề then chốt của chương trình). Theo điều tra do Aon Hewitt tiến hành, tập trung vào các chủ doanh nghiệp lớn nhất, vào năm 2011, 56% các chủ doanh nghiệp đang sử dụng chương trình tự động tuyển chọn và 51% đang được chào mời chương trình tự động leo thang hay chương trình “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn”. Số lượng người tham gia chương trình cao như thế này một phần là do một đạo luật đã được thông qua vào năm 2006, gọi là Đạo Luật Bảo Vệ Hưu Bổng (Pension Protection Act), theo đó có chế độ khuyến khích nhỏ các công ty áp dụng các hình thức này.

Trong bài báo mới đăng gần đây trên tạp chí *Science*, Shlomo và tôi ước tính đến năm 2011 khoảng 4,1 triệu người ở Mỹ đang sử dụng hình thức nào đó của chương trình tự động leo thang, và đến năm

2013 tính tổng cộng họ đã tiết kiệm thêm 7,6 tỷ USD hằng năm. Vương Quốc Anh gần đây đã phát động một chương trình quốc gia về kế hoạch tiết kiệm cá nhân áp dụng chế độ tự động tuyển chọn, và cho đến nay tỷ lệ từ chối của các nhân viên thuộc chương trình tự động tuyển chọn là khoảng 12%. Họ cũng đang bàn áp dụng chương trình leo thang tự động sau này. Các chương trình tương tự cũng đã được áp dụng tại Úc và New Zealand.

---

Một câu hỏi chúng tôi thường được hỏi và không thể trả lời là liệu các chương trình tự động tiết kiệm này có thực sự làm tăng tài sản ròng của các hộ dân hay không. Một số người có thể thắc mắc rằng một khi được tuyển chọn, những người tham gia sẽ cắt giảm khoản tiết kiệm của họ ở đâu đó hoặc mắc nợ nhiều hơn. Chưa có nguồn dữ liệu nào của Mỹ có thông tin đầy đủ về tài sản của các hộ gia đình để trả lời câu hỏi này. Nhưng một nhóm các chuyên gia kinh tế Mỹ và Đan Mạch dưới sự dẫn dắt của Raj Chetty Đại học Harvard, một ngôi sao đang lên trong kinh tế học, đã sử dụng dữ liệu của Đan Mạch để đưa ra câu trả lời rõ ràng cho câu hỏi này, cũng như câu hỏi chung hơn đã được bàn luận trước đó về liệu khía cạnh tiết kiệm miễn thuế của các chương trình hưu trí có tác động đến việc tăng tiết kiệm hay không. Họ có khả năng làm được điều đó bởi vì người Đan Mạch lưu giữ rất cẩn thận các hồ sơ về tài sản và thu nhập của các hộ dân.

Có hai kết luận chính rút ra từ nghiên cứu của Đan Mạch. Thứ nhất, khối lượng tiết kiệm do các chương trình tiết kiệm tự động sinh ra là “mới” được tạo thành. Khi ai đó chuyển đến một công ty có kế hoạch tiết kiệm hưu trí rộng rãi hơn và bắt đầu tự động tiết kiệm nhiều hơn theo kế hoạch đó, thì sẽ không nhận thấy có sự sụt giảm về khoản tiết kiệm trong các trường mục khác cũng như mức vay nợ tăng lên. Trong thế giới của các Econ, kết quả này sẽ gây ngạc nhiên vì đối với

các Econ đồng tiền là thứ có thể hoán đổi và các Econ đã tiết kiệm một khoản vừa đủ, do đó nếu một nhân viên bị ép buộc hay được kích thích để tiết kiệm nhiều hơn tại một chỗ, thì cô ta sẽ chỉ tiết kiệm ít đi hoặc vay mượn thêm ở chỗ khác mà thôi. Kết luận thứ hai so sánh sự đóng góp tương đối của hai yếu tố đã được kết hợp trong các kế hoạch này: các tính chất tự động hóa và giảm thuế có được nhờ tiết kiệm thông qua quỹ tiết kiệm miễn thuế. Khi phân bổ nguồn khoản tiết kiệm mới từ các chương trình nói trên, các tác giả quy ra chỉ có 1% mức tăng tiết kiệm là do giảm thuế. Còn lại 99% là do tính chất tự động hóa của chương trình. Họ kết luận: “Tóm lại, các khám phá trong nghiên cứu của chúng tôi đặt ra nghi vấn phải chăng trợ cấp tiền thuế là chính sách hiệu quả nhất để gia tăng tiết kiệm hưu trí. Tự động tuyển chọn người tham gia hay các chính sách mặc định để thúc đẩy các cá nhân tiết kiệm nhiều hơn có lẽ đã có tác động lớn hơn (so với chính sách thuế) đến tiết kiệm quốc gia với chi ngân sách thấp hơn.”

---

Năm 2004, nhiều năm sau khi Brian Tarbox tiến hành thử nghiệm đầu tiên, Shlomo và tôi viết một bài về các khám phá này. Lần đầu tiên tôi trình bày nghiên cứu tại Đại học Chicago được thực hiện tại hội nghị để tưởng niệm giáo sư hướng dẫn luận án tiến sĩ của tôi, Sherwin Rosen, người mới bất ngờ qua đời ở tuổi 62. Người phản biện bài tham luận của chúng tôi là Casey Mulligan, một trong những nhà kinh tế bảo thủ còn lại của trường Chicago, thuộc khoa kinh tế học.

Các khám phá trong bài nghiên cứu của chúng tôi đi ngược lại xu hướng đương thời vốn được Mulligan dành cho sự tin tưởng rất lớn. Chúng tôi có thể thúc giục nhiều người tiết kiệm nhiều hơn chỉ đơn giản bằng cách áp dụng các đặc điểm thiết kế cho chương trình được cho là không phù hợp. Econ sẽ không tham gia vào chương trình “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” vì anh ta đã tiết kiệm đủ mức, và nếu

anh ta tham gia, điều đó sẽ không có ảnh hưởng đến tỷ lệ tiết kiệm, vì anh ta có thể điều phối ở chỗ khác để đưa mức độ tiết kiệm trở về mức tối ưu mà anh ta đã chọn trước đó. Mulligan miễn cưỡng thừa nhận rằng dường như chúng tôi đã sử dụng ma thuật đen tối, nhưng ông ta e ngại rằng chúng tôi đang áp ụ điều gì đó bất chính. Ông cho rằng chúng tôi có thể đã lừa họ để tiết kiệm quá nhiều. Dĩ nhiên tôi tự nhủ rằng nếu mọi người ai cũng thông minh để bám giữ lựa chọn hợp lý như Mulligan thường giả định, thì họ đâu có dễ bị lừa, nhưng tôi đã kìm lại, không nói ra. Trái lại, tôi thừa nhận có thể chúng tôi lôi kéo được người ta tiết kiệm nhiều hơn mức tiết kiệm tối ưu mà một Econ sẽ chọn, mặc dù điều này xem ra không phải như thế nếu xét đến thực tế tỷ lệ tiết kiệm cá nhân rất thấp tại Hoa Kỳ. Mặc dù vậy, để đề phòng, chúng tôi đã xây dựng tỷ lệ tiết kiệm tối đa mà sau đó việc tự động tăng mức tiết kiệm sẽ chấm dứt.

Hơn nữa, nếu một hộ gia đình không tuân theo đúng mục tiêu tiết kiệm lí tưởng, thì có vẻ sẽ tốt hơn nếu để dành vượt quá số tiền tiết kiệm hưu trí dự kiến còn hơn là tiết kiệm quá ít. Tôi không hề làm ra vẻ mình quan trọng khi nói về việc người ta nên phân bổ chi tiêu ra sao trong cuộc đời của mỗi người, và hẳn là có nhiều người hà tiện đã sống một cuộc đời khổ hạnh. Thay vì vậy, tôi quan tâm đến khó khăn trong việc dự đoán tỷ suất sinh lợi trên tiết kiệm, và sự dễ dàng điều chỉnh trong giai đoạn sau của cuộc đời. Ai đó bước sang tuổi 60 mà nhận thấy mình lảm tiền nhiều của khi trong tay có khoản tiết kiệm dư dả sẽ có nhiều kế hoạch thoái mái cho mình, từ việc xin nghỉ hưu sớm, đến các chuyến đi du lịch xa hoa, đến việc cưng chiều con cháu. Nhưng ai đó đến 60 tuổi mới nhận ra rằng mình đã không tiết kiệm đủ cho tuổi già thì cũng còn ít thời gian để sửa chữa lỗi lầm, và có lẽ khi đó có người ước gì mình có thể trì hoãn hưu trí mãi mãi.

Casey Mulligan kết thúc cuộc thảo luận bằng câu hỏi. “Được rồi, xem ra các anh có thể làm cho người ta tiết kiệm nhiều hơn. Nhưng chẳng lẽ đây không phải là ‘chủ nghĩa gia trưởng?’”

Tại Đại học Chicago, bạn có thể quy chụp cho ai đó là Mác xít, vô chính phủ, hay thậm chí là người hâm mộ Green Bay Packers (đội thủ đáng gờm của Chicago Bears, đội bóng bầu dục NFL của địa phương), nhưng chớ gọi một đồng nghiệp là gia trưởng vì đó là sự mạ sát tệ hại nhất. Tôi thực tình chẳng thể nào hiểu được vì sự quy kết này. Thông thường khi nói đến chủ nghĩa gia trưởng, chúng tôi nghĩ tới sự cưỡng ép, giống như khi người ta bị bắt buộc phải đóng góp an sinh xã hội hay cấm không được mua rượu hay ma túy. Nhưng “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” là một chương trình tự nguyện. Tôi chỉ nói đến thế và nói thêm rằng nếu đó là chủ nghĩa gia trưởng thì là một thứ gia trưởng khác biệt. Trong khi tìm kiếm một từ ngữ thích hợp để diễn tả, tôi buột miệng: “Có lẽ chúng tôi gọi đó là ‘chủ nghĩa gia trưởng tự do’ (libertarian paternalism).”

Tôi ghi nhớ trong đầu thuật ngữ mới này để thảo luận với Cass Sunstein khi gặp anh ấy lần sau.

## Chương 32

### Đến với công chúng

Khi gặp Cass lần sau, tôi kể với anh ấy về thuật ngữ mới “chủ nghĩa gia trưởng tự do” của mình. Tuy nó cũng không được hay ho cho lắm, nhưng anh ấy phải thừa nhận rằng nó có tính xây dựng hơn thuật ngữ “chống chủ nghĩa phi gia trưởng” (anti-antipaternalism) do anh đặt ra. Anh ấy rất tâm đắc.

Ý niệm chủ nghĩa gia trưởng được các nhà kinh tế hành vi rất quan tâm vào lúc đó. Colin Camerer, George Loewenstein, và Matthew Rabin đã cộng tác với Ted O’Donoghue và giáo sư luật Sam Issacaroff viết một bài nói về ý tưởng tương tự và với tiêu đề khiêu khích không kém: “Chủ nghĩa gia trưởng bất đối xứng” (Asymmetric Paternalism). Họ định nghĩa khái niệm này như sau: “Một quy định có tính chất gia trưởng bất đối xứng nếu nó tạo ra những lợi ích lớn cho những ai mắc sai lầm, trong khi không gây nguy hại hoặc gây nguy hại chút ít cho những người hoàn toàn duy lý.” Trước đó Rabin và O’Donoghue đã đặt ra cụm từ “chủ nghĩa gia trưởng thận trọng” (cautious paternalism), nhưng sau đó nâng tầm lên thành “chủ nghĩa gia trưởng tối ưu”. Tất cả chúng tôi đang cố gắng đào sâu vào một câu hỏi được coi là một sự thật rõ ràng mà người ta cố tình làm lơ (nguyên văn “the elephant in the room” - con voi trong phòng – ND) trong nhiều thập kỷ: nếu con



người mắc các sai lầm có tính hệ thống, điều đó ảnh hưởng thế nào đến chính sách của chính phủ, nếu có?

Peter Diamond đã có dịp làm chủ tịch Hiệp hội kinh tế học Mỹ qua bầu chọn năm 2002 và là người đứng ra tổ chức hội nghị thường niên, được tổ chức vào tháng giêng năm 2003. Peter là người hâm mộ và có đóng góp ngay từ đầu cho bộ môn kinh tế học hành vi, và nhân cơ hội này ông đã tổ chức một vài phiên họp về đề tài hành vi và một phiên họp về chủ nghĩa gia trưởng. Cass và tôi viết một bài ngắn giới thiệu ý niệm chủ nghĩa gia trưởng tự do. Bài báo được phân bổ 5 trang giấy trong ấn phẩm, không đủ chỗ để Cass khởi động bài viết, do đó anh lấy mấy trang viết này làm chỗ dựa để phát triển thêm thành bài viết dày 40 trang, rồi đem đăng trên một tạp chí luật. Chúng tôi đặt tên bài viết là “Chủ nghĩa gia trưởng tự do không phải là một phép nghịch dụ (oxymoron)” (phép nghịch dụ là một cụm từ gồm hai từ ghép có ý nghĩa đối nghịch nhau – ND)

Khi tôi đem in bản thảo của phiên bản bài viết này tôi thấy nó dài quá. Một hôm tôi hỏi Cass có nên làm thành cuốn sách hay không. Nói Cass rất thích ý tưởng này là còn nhẹ nhàng, quả thật đối với anh ấy không có cái gì đáng trân trọng hơn là viết một cuốn sách.

Tiền đề của bài báo, sau đó là cuốn sách là thế này, trong cái thế giới ngày càng phức tạp, con người không thể kỳ vọng có đủ năng lực để đưa ra quyết định tối ưu trong mọi tình huống mà người ta buộc phải lựa chọn. Nhưng tất cả chúng ta đều muốn có quyền tự mình lựa chọn, dù đôi khi chúng ta mắc sai lầm. Liệu có cách nào để con người có thể dễ dàng đưa ra quyết định mà họ nghĩ là đúng, cả trước và sau khi sự thật xảy ra, mà rõ ràng là không ép buộc ai phải làm cái gì? Nói cách khác, chúng ta đạt được cái gì khi tự giới hạn mình không vượt quá chủ nghĩa gia trưởng tự do?

Chúng tôi biết rằng cụm từ “chủ nghĩa gia trưởng tự do” sẽ chọc tức nhiều người. Không phải chỉ có những người tại Đại học Chicago không ưa thuật ngữ “chủ nghĩa gia trưởng”; nhiều người chống đối

chính phủ hay những kẻ cưỡng ép họ hành động cũng không thích từ này vì ý nghĩa của nó. Cụm từ “chủ nghĩa gia trưởng tự do” khó phát âm và có vẻ như là một phép nghịch dụ. Nhưng thật ra không phải như vậy, ít ra đó không phải ý định của chúng tôi khi đặt ra thuật ngữ này.

Chủ nghĩa gia trưởng ở đây chúng tôi hàm ý là việc giúp đỡ người khác đạt được mục tiêu của họ. Nếu ai đó hỏi đường đi ngắn nhất đến ga xe điện ngầm và bạn chỉ đường chính xác cho người đó thì bạn là một gia trưởng (paternalist) theo cách dùng từ này của chúng tôi. Chúng tôi lấy tính từ “thích tự do” (libertarian) để bổ nghĩa vì có hàm ý tìm cách giúp người khác nhưng không hạn chế các chọn lựa<sup>1</sup>.

Dù chúng tôi rất thích thuật ngữ “chủ nghĩa gia trưởng tự do” và đủ logic để bảo vệ nó, nhưng chúng tôi tin chắc là sẽ không đi đến đâu nếu dùng nó để đặt tên cho cuốn sách. Vấn đề này đã được giải quyết khi một biên tập viên đang xem xét xuất bản quyển sách của chúng tôi đã gợi ý nên dùng từ ngữ “cú hích” (nudge) xem ra lộ tả đúng ý chúng tôi muốn nói. Cuối cùng nhà xuất bản cũng từ chối xuất bản cuốn sách, nhưng chúng tôi đã lập tức lấy tên sách này coi đó là quà tặng mà chúng tôi rất biết ơn.

Công bằng mà nói, thái độ của cộng đồng các nhà xuất bản đối với cuốn sách của chúng tôi dao động giữa lạnh nhạt và băng giá. Cuối cùng, chúng tôi tìm đến nhà xuất bản của một trường đại học có uy tín nhưng kém năng động, mà sau đó chúng tôi mới biết họ không biết làm tiếp thị. Nếu cuốn sách này đến tay được nhiều người, có lẽ là do truyền miệng. (Bản quyền xuất bản cuốn sách bìa mềm sau đó đã được bán lại cho các nhà xuất bản thương mại ở Mỹ và Anh, từ đó cuốn sách này mới xuất hiện trong các hiệu sách).

---

1 Trong khi chúng tôi nghĩ rằng thuật ngữ này hoàn toàn logic, không phải ai cũng tán thành. Một giáo sư luật viết bình luận về bài báo của chúng tôi với nhan đề “Chủ nghĩa gia trưởng tự do là một phép nghịch dụ” (Mitchell, 2005). Tôi định viết trả lời trên mạng, không cần viết nội dung mà chỉ gồm 3 từ: “Không phải như vậy”, nhưng Cass đã khuyên tôi nên thôi, chẳng có ích gì.

---

Chúng tôi chưa bao giờ có ý nói rằng tạo ra cú hích sẽ giải quyết được mọi vấn đề. Có những sự cấm đoán và bắt buộc là điều không thể tránh khỏi. Không xã hội nào tồn tại được mà không cần luật lệ và quy định. Chúng ta đòi hỏi các em học sinh phải đến trường (chủ nghĩa gia trường đích thực với tất cả ý nghĩa của từ này) và nghiêm cấm mọi người không được dùng vũ lực gây thương tích cho người khác. Có những luật quy định chỉ được chạy xe bên phía nào của con đường. Các nước có những quy định khác nhau về phía bên nào của con đường là hợp pháp cho di chuyển, nếu một người Anh đến thăm nước Mỹ, anh ta không được phép chạy xe bên tay trái của con đường. Ngay cả những người ưa chuộng tự do mãnh liệt nhất cũng phải đồng ý rằng bạn không được phép bắn vào người hàng xóm chỉ vì bạn ghét anh ta. Do đó mục tiêu của chúng tôi ở đây là có giới hạn. Chúng tôi muốn biết một người sẽ giúp đỡ người khác đến mức độ nào mà không đòi hỏi người được giúp đỡ phải làm gì.

Tiền đề của chúng tôi rất đơn giản. Vì ai cũng là con người, chứ không phải các Econ (thuật ngữ chúng tôi đặt ra cho cuốn *Nudge* - Cú hích) nên họ mắc những sai lầm có thể dự đoán được. Nếu tiền lương được những sai lầm đó, chúng ta có thể tạo ra các biện pháp để giảm thiểu tỷ lệ mắc sai lầm. Thí dụ, việc lái xe, nhất là khi thực hiện hành trình dài, có thể khiến cho tài xế buồn ngủ, làm tăng nguy cơ chạy lấn sang đường phân cách gây ra tai nạn. Để đối phó lại, một số địa phương đã cho làm các tấm phân cách hai bên làn đường và đoạn đường có dải nhấp nhô khiến xe chạy lắc lư khi va vào, đánh thức tài xế nào đang ngủ gật (và có thể khiến anh ta tạm dừng xe để uống li cà phê cho tỉnh ngủ). Tốt hơn nữa là gắn các tín hiệu phản quang phân làn đường để lái xe dễ nhận biết đường đi trong đêm tối.

Thí dụ về đoạn đường có dải nhấp nhô cũng minh họa một luận điểm mà những người chỉ trích cuốn sách của chúng tôi xem ra không

hiếu: chúng tôi không có ý định nói cho mọi người phải làm gì. Chúng tôi chỉ muốn giúp họ đạt được mục tiêu của chính họ. Những bạn đọc đã đọc đến trang 5 của cuốn *Nudge* sẽ thấy rằng chúng tôi xác định mục tiêu là cố gắng “gây ảnh hưởng theo hướng làm cho những người chọn lựa được tốt hơn, như chính họ phán xét.” Các chữ in nghiêng này là trong bản gốc, nhưng có lẽ chúng tôi nên dùng chữ in đậm và khổ chữ lớn, vì rất nhiều lần chúng tôi bị lên án là đã dám nghĩ rằng chúng tôi biết điều gì là tốt nhất cho mọi người. Vàng, đúng là chúng tôi nghĩ rằng hầu hết mọi người muốn có cuộc sống dễ chịu khi nghỉ hưu, nhưng chúng tôi muốn để họ tự quyết định lấy điều đó. Chúng tôi chỉ muốn giảm thiểu điều mà mọi người tự gọi đó là sai lầm.

Giảm thiểu những sai lầm cũng là một nguồn gốc của thí dụ nổi tiếng nhất của *Nudge*, từ sân bay quốc tế Schiphol tại Amsterdam. Một thiên tài nào đấy đã đưa ra ý tưởng làm cho các nam giới phải chú ý nhiều hơn để nhìn vào đầu khi sử dụng bồn đi tiểu tại sân bay. Một hình ảnh con ruồi rõ mồn một xuất hiện gần cống thoát nước của nhà vệ sinh. Quản lý sân bay đã báo cáo rằng việc đặt hình ảnh các con ruồi đã giảm thiểu “sự lênh láng”, một uyển ngữ tuyệt vời, tới 80%. Tôi không hề biết cách phân tích thực nghiệm cẩn thận nào về tính hiệu quả của các con ruồi này, nhưng hình ảnh của chúng (và các biến thể về chủ đề này) đã được nhìn thấy tại các sân bay khác trên thế giới. Hình ảnh khung thành bóng đá kèm theo trái bóng là biểu tượng đặc biệt phổ biến trong kỳ World Cup.

Đối với tôi, hình ảnh con ruồi đó tại nhà vệ sinh đã trở thành một điển hình hoàn hảo của một cú hích. Cú hích là một nét đặc trưng nhỏ nào đấy trong môi trường thu hút sự chú ý của chúng ta và tác động đến hành vi. Các cú hích có hiệu quả đối với con người nhưng không có tác dụng đối với các Econ, vì các Econ luôn làm điều đúng. Các cú hích là những nhân tố được cho là không phù hợp nhưng có ảnh hưởng đến cách thức lựa chọn khiến chúng ta có lợi hơn. Con ruồi còn giúp tôi hiểu rõ hơn rằng trong khi Cass và tôi có khả năng nhận

ra những cú hích tốt khi chúng tôi bắt gặp, chúng tôi vẫn còn thiếu một nguyên tắc tổ chức làm thế nào để chế ra các cú hích có hiệu quả.

Chúng tôi đã có bước đột phá trong việc đi tìm nguyên tắc tổ chức đã bỏ sót khi tôi đọc lại cuốn sách kinh điển của Don Norman *The Design of Everyday Things*. Đây là cuốn sách có bìa đẹp nhất tôi từng thấy. Trên bìa sách là hình ảnh một chiếc ấm trà mà cả tay cầm và cái vòi nằm cùng một bên. Bạn thử nghĩ xem. Sau khi đọc cuốn sách của Norman, tôi nhận ra rằng có thể vận dụng các nguyên tắc của ông vào các vấn đề chúng tôi đang nghiên cứu. Gần đây tôi đã mua chiếc iPhone đầu tiên, một thiết bị dễ sử dụng đến mức nó không cần đến cầm nang hướng dẫn. Nếu như chúng tôi có thể thiết kế ra các chính sách cũng dễ dàng sử dụng như vậy để tạo ra những môi trường chọn lựa “lấy người sử dụng làm trung tâm” thì sao? Có lúc chúng tôi đã đưa vào thuật ngữ “kiến trúc lựa chọn” (choice architecture) để mô tả điều chúng tôi đang cố gắng làm. Về nhiều phương diện, chỉ riêng dùng cụm từ đó để tổ chức lại các suy nghĩ cũng đã giúp chúng tôi tạo ra một danh sách các nguyên tắc kiến trúc lựa chọn tốt, với nhiều ý tưởng vay mượn từ tài liệu thiết kế sản phẩm cho con người. Thiết kế các chính sách công tốt có rất nhiều điểm chung với thiết kế mọi sản phẩm tiêu dùng.

Giờ đây khi chúng tôi đã có một bộ dụng cụ mới, vấn đề lớn là nên lựa chọn các vấn đề chính sách nào để đưa ra khuyến nghị. Một số đề tài chúng tôi đã viết thì dễ quá, nhưng để tìm ra các đề tài khác đòi hỏi phải đào sâu vào một đồng tài liệu may ra mới có thể tìm được cái gì có ích hay lí thú. Một số nghiên cứu dẫn đến ngõ cụt. Chúng tôi dự thảo một chương nói về cơn bão Katrina, nhưng rồi cắt bỏ vì chỉ tìm thấy một ý tưởng thú vị xa vời, và cũng không phải của chúng tôi. John Tierney, một cây viết phụ trách chuyên mục của tờ *New York Times*, đã đề nghị khuyến khích mọi người nên sơ tán đến địa điểm cao trước khi cơn bão ập đến. Ý tưởng của Tierney là đem cây bút mực vĩnh cửu đến tặng cho những người quyết định ở lại và bảo họ dùng nó để viết

số hiệu an sinh xã hội lên thân thể mình, nhằm giúp nhận dạng nạn nhân sau khi cơn bão tan. Chúng tôi chưa có ý tưởng nào hay như thế.

Trong các trường hợp khác, có nghiên cứu khiến chúng tôi phải thay đổi cách nhìn về một chủ đề nào đó. Một thí dụ hay là vấn đề hiến tạng nội tạng. Khi chúng tôi lập danh sách, chủ đề này được ưu tiên hàng đầu vì chúng tôi biết một bài báo mà Eric Johnson đã viết cùng với Daniel Goldstein về hiệu ứng mạnh mẽ của các lựa chọn mặc định trong lĩnh vực này. Hầu hết các nước áp dụng phiên bản của chính sách đăng ký tham gia (opt-in policy), theo đó người hiến tạng phải có bước chuẩn bị tích cực như điền vào tờ mẫu đăng ký để đưa tên mình vào danh sách những người tự nguyện hiến tạng. Tuy nhiên một số nước châu Âu như Tây Ban Nha đã áp dụng một chiến lược đăng ký không tham gia (opt-out strategy) được gọi là “suy đoán đồng ý” (presumed consent). Bạn được suy đoán là đồng ý hiến tạng nội tạng của mình trừ phi bạn có ý kiến rõ ràng không tham gia và ghi tên bạn vào danh sách “những người không hiến tạng”.

Khám phá của Johnson và Goldstein trong bài báo cho thấy sức mạnh của các lựa chọn mặc định. Tại các nước nơi mà danh sách người hiến tạng là sự mặc định, hầu như không có ai yêu cầu rút tên, nhưng trong các nước có chính sách đăng ký tham gia, thường chỉ có ít hơn một nửa dân số đăng ký hiến tạng! Chúng tôi suy nghĩ trong trường hợp này có một phương sách rất đơn giản: chuyển sang chính sách suy đoán đồng ý. Nhưng sau đó chúng tôi đào sâu hơn. Hóa ra hầu hết các nước có chính sách suy đoán đồng ý không thực hiện chính sách nghiêm túc. Trái lại, các nhân viên y tế thường xuyên phải đi hỏi các thành viên gia đình có người chết liệu họ có phản đối việc hiến tạng nội tạng của thân nhân hay không. Câu hỏi này thường được đưa ra vào lúc có áp lực tình cảm nghiêm trọng, vì nhiều người đăng ký hiến tạng chết đột ngột do một tai nạn nào đó. Điều tệ hại hơn là các thành viên gia đình tại các nơi áp dụng chính sách này không biết nguyện vọng của người hiến tạng, vì hầu hết mọi người không ai phải làm

thủ tục gì. Việc ai đó không kê khai ghi vào mẫu để rút tên mình khỏi danh sách người hiến tặng không phải là chỉ dấu dứt khoát cho tâm nguyện thực sự của họ.

Chúng tôi đi đến kết luận về suy đoán đồng ý, thực ra, không phải là chính sách tốt nhất. Trái lại, chúng tôi thích phương án khác mà gần đây được tiểu bang Illinois và một số tiểu bang khác của Hoa Kỳ áp dụng. Khi có người đổi lại bằng lái xe, họ được hỏi liệu có muốn tình nguyện hiến tặng nội tạng hay không. Đơn giản chỉ hỏi như vậy và ngay lập tức ghi lại các lựa chọn của họ khiến cho việc đăng ký dễ dàng hơn<sup>1</sup>. Tại Alaska và Montana, cách tiếp cận này đã đạt được tỷ lệ hiến tặng vượt quá 80%. Trong các tài liệu về hiến tặng nội tạng, chính sách này được gọi là “sự chọn lựa được ủy nhiệm” (“mandated choice”) và chúng tôi đã áp dụng thuật ngữ này trong cuốn sách<sup>2</sup>.

Sự lựa chọn thuật ngữ này là điều không may, như sau đó tôi nhận ra. Một thời gian sau khi cuốn sách được xuất bản, tôi viết một chuyên mục trên tờ *New York Times* về hiến tặng nội tạng và đã cổ súy cho chính sách của Illinois, mà tôi vẫn tiếp tục gọi là “lựa chọn được ủy nhiệm”. Vài tuần sau, có ai đó ở ban biên tập báo *USA Today* gọi tôi để trao đổi về chính sách này vì tờ báo của họ sẽ hậu thuẫn. Vài ngày sau, tôi nhận được điện thoại khẩn từ một tác giả trong ban biên tập.

- 
- 1 Hầu hết các tiểu bang kết hợp khôn ngoan chính sách này với luật “sự đồng ý của người đầu tiên” quy định rằng nếu người hiến tặng chết, thì ý nguyện của người hiến tặng sẽ được thực hiện, trút bỏ mọi nghĩa vụ của các thành viên gia đình phải xử lý lựa chọn khó khăn trong giai đoạn tang gia bối rối.
  - 2 Có lẽ ông đã chia sẻ điều khôn ngoan này với Tổng thống Obama, người mà luật chăm sóc y tế của ông có một điểm làm mất lòng dân gọi là “sự ủy nhiệm”. Do luật này cấm các công ty bảo hiểm không được phân biệt đối xử đối tượng được bảo hiểm bằng các điều kiện tồn tại từ trước, nên nó cần để có điều khoản để mọi người không phải chờ đến khi bị bệnh hay gặp tai nạn mới mua bảo hiểm, và sự ủy nhiệm được chọn làm giải pháp cho vấn đề này. Nhưng cũng có những cách khác để đạt được mục đích này. Chẳng hạn, theo tôi nên kết hợp tự động tuyển chọn (với quyền từ chối không tham gia) cộng với điều khoản quy định ai từ chối tham gia bảo hiểm thì không được mua hợp đồng bảo hiểm trong một thời gian nhất định, chẳng hạn 3 năm.

Hóa ra bà đã gọi cho quan chức tiểu bang phụ trách về chính sách này, chính là Chánh Văn phòng Tiểu bang, và ông ta cương quyết bác bỏ nói rằng không hề có chính sách đó. Tôi bàng hoàng, vì gần đây tôi vừa mới đổi bằng lái xe và đúng là tôi được hỏi có muốn hiến tặng nội tạng không (Tôi đã nói đồng ý). Một vài cú điện thoại khác tiếp theo thì câu chuyện bí hiểm mới được tỏ tường. Jesse White đã phản đối từ ngữ “được ủy nhiệm”. Ông nói rằng không ai được yêu cầu phải làm cái gì cả, và về ngữ nghĩa thì ông ấy nói đúng. Khi được hỏi có hiến tặng không, nếu ai từ chối trả lời hay vẫn giữ im lặng, quan chức tại Nha Lộ vận sẽ coi đó là từ chối.

Hóa ra Jesse White là một chính trị gia khôn ngoan, và vì là nhà chính trị khôn ngoan ông đã nhận ra rằng các cử tri không thích sự ủy nhiệm. Tiếp theo bài học này về tầm quan trọng của danh pháp, tôi đã gọi chính sách ưa thích của tôi “lựa chọn được mách bảo”, một thuật ngữ vừa chính xác hơn và ít mang tiếng chính trị hơn. Khi đối xử với con người, từ ngữ rất quan trọng.



## Chương 33

### Cú hích tại Anh

Vào tháng 7 năm 2008, tôi đã ghé London vài ngày trên đường đến Ireland dự đám cưới của Cass và Samantha Power. Mặc dù cuốn *Nudge* đã phát hành nhiều tháng tại Mỹ, chỉ có vài cuốn xuất hiện tại London. Tôi chưa bao giờ có thể xác định được phương pháp giao hàng của nhà xuất bản, nhưng tôi hết sức nghi ngờ là một đoàn thuyền buồm đã mang sách đến và chào mời với giá thấp, đủ để đánh bại đội ngũ của trường đại học

Một trong những nhà kinh doanh đã vỡ được một bản của cuốn sách này là Richard Reeves. Richard là một người hiếm thấy: một trí thức chuyên nghiệp mà không mang danh hiệu lâu dài như giáo sư hay học giả. Vào lúc đó, ông sắp trở thành giám đốc của một nhóm chuyên gia tư vấn chính sách có tên là Demos, nơi ông mời tôi đến nói chuyện về *Nudge*<sup>1</sup>. Trước khi Richard và tôi thực sự gặp nhau, ông đã nói chuyện với tôi trên điện thoại. Ông muốn biết tôi có quan tâm gặp một số người đang làm việc trong hàng ngũ lãnh đạo của Đảng Bảo thủ, hay còn gọi là Tories hay không. Người yêu cầu gặp tôi chính là bạn của ông, Rohan Silva, người đã đọc *Nudge* và rất tâm đắc cuốn sách này.

---

1 Richard bây giờ đã sang Hoa Kỳ và có một vị trí tại Viện Brookings tại Washington, DC.

Tôi rất ngờ rằng cuộc gặp như thế này sẽ chẳng đem lại kết quả gì. Điều tôi nhớ rất rõ là chưa bao giờ trong đời tôi được người khác mô tả là bảo thủ. Những tính từ dùng để mô tả tôi thì có đủ, nào là cực đoan, gây rối, kích động, quấy rối và nhiều từ khác không tiện đưa lên trang sách, nhưng chưa bao giờ có ai bảo tôi bảo thủ.

Dù vậy, tôi vẫn hy vọng hảo huyền. “Được thôi”, tôi bảo. “Anh cho Rohan số điện thoại của tôi, tôi rất mừng được nói chuyện với ông ấy.” Ngay sau đó Rohan gọi điện cho tôi và mời tôi chiều hôm đó tiện đường ghé đến gặp các đồng nghiệp của ông ấy tại Tòa nhà Nghị Viện. Sự ngờ vực của tôi về cuộc gặp với một nhóm các đảng viên Đảng Bảo thủ càng tăng lên vì thực ra tôi đang lang thang ở London vào một ngày nắng, hơi ẩm áp và ăn mặc xuềnh xoàng trong bộ quần jean và áo thun. Lúc đó tôi hầu như không biết gì về tình hình chính trị Vương Quốc Anh, và trong tâm trí tôi hình dung nhóm các đảng viên Đảng Bảo thủ này sẽ gồm một số người già cả đóng bộ com lê, và chưa biết chừng còn đội cả bộ tóc giả màu trắng và mặc áo choàng nữa. Tôi nói với Rohan rằng cách ăn mặc của tôi vào lúc đó không thích hợp để đến gặp tại Tòa nhà Nghị viện, nhưng ông ta nói đừng có ngại vì họ rất thoải mái. Qua giọng nói trên điện thoại xem ra ông này còn trẻ, nên tôi trả lời đồng ý, tại sao lại không cơ chứ?

Sự e ngại của tôi về cách ăn mặc không lịch sự khi đi gặp những người trong trí tưởng tượng rập khuôn của mình hóa ra là không có cơ sở. Rohan Silva, lúc đó mới 27 tuổi và là người gốc Sri Lanka, dường như mới cạo râu cách đây 3 ngày. Tôi nhớ lần duy nhất thấy anh ta cạo râu nhẵn nhụi là tại đám cưới của anh, nhiều năm sau đó. Người xem ra là thành viên cao cấp trong cái nhóm ít người ấy, Steve Hilton, chưa đến 40 tuổi, mặc áo thun và quần soóc của đội bóng rổ Los Angeles Lakers, điều mà sau này tôi mới biết. Chúng tôi gặp nhau trong văn phòng của nghị sĩ cao cấp đảng Bảo thủ, Oliver Letwin, một trong nhóm các nghị sĩ đảng Bảo thủ tập hợp xung quanh nhóm lãnh đạo của David Cameron và George Osborne, cả

hai đều ở tuổi 40. Tôi không thấy ai đội tóc giả, và chỉ có Bộ trưởng Letwin là đóng bộ comlê.

Tôi trình bày ngắn gọn, không có chuẩn bị trước, và nhóm này có vẻ cho rằng cách tiếp cận về chính sách công mà chúng tôi cổ súy trong cuốn *Nudge* là luận điểm được đảng của họ ủng hộ như một phần trong kế hoạch đổi mới mà Cameron và Osborne đang thực hiện. Mục tiêu đã công bố là làm cho đảng của họ tiến bộ và hỗ trợ môi trường hơn. Sau cuộc gặp, Rohan và tôi tiếp tục thảo luận và tôi được biết anh đã từng đến Iowa để ủng hộ Obama trong chiến dịch vận động tranh cử tổng thống của Đảng Dân chủ năm 2008. Khi đó nhận thức của tôi về Đảng Bảo thủ đã thay đổi nhanh chóng.

Bằng cách nào không rõ, Rohan đã mua được 10 cuốn *Nudge*, có lẽ là mua vét trên thị trường nước Anh cho đến khi chuyến tàu kế tiếp cập bến, và chất đống lên bàn làm việc của anh, dùng làm cú hích những người đi ngang qua chú ý. Một hôm, David Cameron - thủ tướng tương lai - nhìn thấy đống sách và hỏi có phải đây là cuốn ông nghe một số người bàn tán. Rohan gợi ý ông xem qua. Rõ ràng Cameron thích những gì đọc được vì sau đó ông đưa nó vào danh sách các cuốn sách nên đọc vào dịp hè của các nghị sĩ Đảng Bảo thủ, dù tôi ngờ rằng chính Rohan là người đầu tiên đưa nó vào danh sách này. Một trong những nhiệm vụ của Rohan là “giới thiệu sách nên đọc”.

Chuyến đi London tiếp theo của tôi là vào mùa xuân năm 2009, khi đó tôi đang thực hiện một số sự kiện quảng bá với nhà xuất bản mới của chúng tôi ở Anh cho ấn bản bìa mềm của cuốn sách này. So với trải nghiệm lần trước, lần này tôi đã sững sốt khi nhìn thấy bảng treo trên ga xe điện ngậm với câu hỏi in bằng khổ chữ rất lớn, “Hôm nay bạn đã nhận được cú hích chưa?”. Tại một sự kiện, tôi được thông báo sẽ ngồi ăn tối cạnh một người được xưng tụng là Ngài Gus O’Donnell. Lần nữa, không giấu dốt, tôi hỏi người này là ai thì được giải thích ông là Bộ trưởng Nội các Anh, công chức cao cấp hàng đầu tại Vương Quốc Anh. Sau đó tôi mới biết mọi người hay gọi ông là

GOD (Chúa - ND), một trò ghép các chữ cái đầu của họ tên ông nhưng cũng hàm ý biểu thị sự kính nể uy quyền của ông. Thực ra ông đích thực là người đang điều hành đất nước. Và thật tuyệt, khi ông cũng là người hâm mộ kinh tế học hành vi.

Thượng Nghị sĩ O'Donnell, bây giờ ông được gọi là như vậy, có một sự nghiệp lừng lẫy. Ông nhận bằng tiến sĩ kinh tế tại Đại học Oxford, dạy học một thời gian sau đó làm việc cho chính phủ, giữ nhiều chức vụ, nổi bật nhất là thư ký báo chí cho Thủ tướng. Tôi chưa từng gặp một nhà kinh tế nào có thể làm thư ký báo chí cho bất cứ ai quá một ngày, chứ chưa nói làm thư ký cho người đứng đầu chính phủ. Sau khi trải qua nhiều chức vụ, cuối cùng ông giữ chức đứng đầu đội ngũ công chức trong nước. Tại Mỹ không có chức vụ nào tương đương chức vụ Bộ trưởng Nội các như của Anh, và tôi phải nói rằng sau những trải nghiệm làm việc với Gus và người kế vị của ông, Jeremy Heywood, tôi nghĩ rằng chúng ta cũng nên lập ra một chức vụ như vậy. Khi cuộc tổng tuyển cử diễn ra vào tháng 5 năm 2010 và không đảng nào giành được đa số phiếu, chính phủ vẫn hoạt động bình thường, với O'Donnell lèo lái con tàu trong khi các nhà chính trị đang tìm cách thương lượng những đảng nào sẽ đứng ra thành lập chính phủ liên minh.

Hóa ra các đảng viên Đảng Bảo thủ đã đồng ý lập chính phủ liên minh với đảng Dân chủ Tự do, và David Cameron sẽ trở thành Thủ tướng sắp tới với Nick Clegg, lãnh tụ Đảng Dân chủ Tự do, làm phó thủ tướng. Và ai là người được Clegg chọn làm cố vấn chính sách trưởng cho mình? Đó chính là Richard Reeves. Trong khi đó, Rohan và Steve Hilton trở thành cố vấn chính trị cao cấp cho Thủ tướng, nếu từ ngữ "cao cấp" vẫn thích hợp với ai đó chưa tròn 30 tuổi. Họ đã có các kế hoạch lớn, và các kế hoạch này bao gồm vai trò của khoa học hành vi, kế hoạch mà Gus O'Donnell sẽ đóng vai trò quan trọng trong việc thực thi. Chỉ trong vòng vài ngày ở thăm London, dường như tôi đã tình cờ gặp được những người thực sự tán thành mạnh mẽ các ý

tưởng được nêu trong *Nudge*, và hãy chờ xem các ý tưởng này có thực hiện được không.

---

Rất nhanh sau khi thỏa thuận liên minh giữa David Cameron và Nick Clegg được hoàn tất, Rohan đã liên hệ lại. Chính phủ mới rất coi trọng áp dụng kinh tế học hành vi, và nói chung là khoa học hành vi, để làm cho chính phủ làm việc có hiệu quả và hiệu suất cao hơn. Anh ấy muốn biết tôi có sẵn sàng giúp không. Dĩ nhiên tôi trả lời đồng ý. Chúng tôi đã viết ra cuốn *Nudge* với niềm hy vọng mong manh rằng một vài người có ảnh hưởng sẽ đọc nó và lấy được một số ý tưởng chính sách hữu ích. Từ đó, Cass đã đến làm việc với đồng sự và cũng là bạn lâu năm tại trường Luật Đại học Chicago, người sau này đã trở thành tổng thống của Hoa Kỳ, và bây giờ những người Anh cũng quan tâm.

Nhờ gặp may, tài năng xuất chúng và gặp thời, David Halpern đã được chọn để điều hành một chiến dịch lúc này chưa có tên gọi. David không những là nhà khoa học xã hội hàng đầu đang giảng dạy tại Đại học Cambridge, mà còn từng làm cố vấn trưởng về phân tích trong bộ phận chiến lược của Thủ tướng Tony Blair. Ông cũng là đồng tác giả của các báo cáo trước đây của Vương Quốc Anh về việc chính phủ nên áp dụng cách tiếp cận hành vi như thế nào, bao gồm một báo cáo khi còn làm việc cho Blair. Điều này nói lên hai điểm: ông sở hữu lượng kiến thức và kinh nghiệm đồ sộ về cách thức hoạt động của chính phủ, và đã có uy tín về phương diện phi đảng phái, là một điều quan trọng để thiết lập ra một nhóm làm nguồn thông tin không thiên vị. Halpern cũng là người dễ mến và khiêm nhường. Nếu bạn không thể hợp tác được với David Halpern, thì hẳn là bạn có cái gì đó không ổn.

Trong chuyến đi này, nhóm đã thực hiện chuyến ghé thăm ngắn đến Paris, nơi nhà tâm lý học Olivier Oullier đang cố gắng khuyến khích

chính phủ Sarkozy quan tâm đến khoa học hành vi. Trên chuyến tàu, Steve Hilton và tôi đã có cuộc tranh luận nảy lửa về tên gọi của nhóm làm việc mới thành lập. Steve muốn dùng từ “thay đổi hành vi”, điều tôi nghĩ có nội hàm không hay. David Halpern và tôi đề nghị đặt tên là Nhóm Khai trí Hành vi (Behavioural Insights Team), cuối cùng tên này đã được lựa chọn. Cuộc tranh luận chiếm gần hết thời gian hành trình đến Paris. Có lúc Rohan đã gọi riêng Steve ra và bảo ông ấy nên đồng ý đi, lập luận như nhà tiên tri rằng, “dù chúng ta có gọi tên nó là gì đi chăng nữa, mọi người vẫn cứ gọi nó là ‘đội hích’ (nudge unit)”.

---

Đến chuyến sang Anh lần sau của tôi, nhóm ban đầu đã được thành lập và có cơ sở vật chất tạm thời đóng tại một góc xa xôi của Admiralty Arch (Cổng vòm Khải hoàn môn ở trung tâm London để tưởng nhớ Nữ hoàng Victoria – ND), cách một đoạn đi bộ không xa nhà số 10 phố Downing và Quốc hội. Lúc đó là mùa đông, và London vừa bị một trận bão tuyết tràn về. Lớp tuyết dày hơn một inch. Trong tòa nhà văn phòng tạm thời, không khí lạnh buốt chẳng khác ở ngoài trời.

Sứ mệnh chính thức của Nhóm Khai trí Hành vi (BIT) đề ra khá rộng: gây tác động đáng kể đến ít nhất hai lĩnh vực chính sách quan trọng; mở rộng sự hiểu biết về cách tiếp cận hành vi trong toàn thể bộ máy chính phủ; đạt được lợi tức ít nhất 10 lần chi phí bỏ ra. Ý niệm cơ bản là vận dụng những khám phá của khoa học hành vi để cải thiện công việc của chính phủ. Không có cảm nang hướng dẫn công việc này, do đó chúng tôi phải tự mày mò. Trong chuyến đi này cũng như các chuyến sau đó, tôi thường đến gặp các quan chức cấp cao của chính phủ, bộ trưởng một số bộ hay thứ trưởng, có David và thành viên khác trong nhóm cùng đi theo. Chúng tôi thường bắt đầu cuộc gặp mặt bằng hỏi han các vấn đề mà bộ đang gặp phải và thảo luận theo phương pháp động não để tìm ra biện pháp giải quyết. Chúng

tôi để các bộ tự lựa chọn chương trình nghị sự thay vì đi rao giảng những hào quang của khoa học hành vi. Điều này rất quan trọng cho sự thành công của dự án.

Cuộc họp đầu tiên tôi tham dự diễn ra rất tốt khiến tôi nghĩ rằng việc áp dụng tri thức hành vi để cải thiện chính sách công sẽ dễ dàng. Nick Down, thuộc Cơ quan thuế và hải quan quốc gia (HMRC), là tổ chức thu thuế của nước Anh, đã từng nghe nói đến BIT và đến tìm chúng tôi. Công việc của ông là thu thuế thu nhập từ người dân nợ tiền chính phủ. Hầu hết những người đóng thuế ở Anh ít có nguy cơ rơi vào tình huống này. Các chủ doanh nghiệp giữ lại thuế thu nhập trích từ quỹ lương của nhân viên thông qua hệ thống gọi là “đánh thuế theo thu nhập” (pay as you earn). Đối với những người có thu nhập thông qua tiền công hay lương tháng thì không phải làm hồ sơ kê khai thu nhập và không cần có hóa đơn để thanh toán. Tuy nhiên, những người hành nghề tự do hay có các nguồn thu nhập khác bên cạnh thu nhập thường xuyên thì phải làm hồ sơ kê khai thu nhập và có thể phải đối mặt với khoản hóa đơn lớn.

Đối với người đóng thuế phải kê khai thu nhập, việc thanh toán được yêu cầu vào ngày 31 tháng giêng và 31 tháng 7. Nếu lần thanh toán thứ hai không đúng hạn, người đóng thuế sẽ nhận được thông báo nhắc nhở, tiếp theo đó là thư từ, các cú điện thoại, và cuối cùng là hành động pháp lý. Cũng như bất cứ chủ nợ nào, HMRC coi việc phải dùng đến cơ quan thu thuế hay hành động pháp lý là giải pháp cuối cùng, vì nó tốn kém và gây sự chống đối từ những người đóng thuế, cũng là những cử tri. Nếu thông báo nhắc nhở đầu tiên được viết ra một cách có hiệu quả hơn, nó sẽ giúp HMRC tiết kiệm được rất nhiều tiền. Đó là mục tiêu của Nick Down.

Ông đã có sự khởi đầu thành công. Ông đã đọc công trình của nhà tâm lý học Robert Cialdini, tác giả của cuốn sách kinh điển *Influence* (Ảnh hưởng). Nhiều người gọi Danny Kahneman là nhà tâm lý học quan trọng nhất còn sống, tôi không thể không đồng ý như vậy, nhưng

tôi nghĩ sẽ là công bằng khi nói rằng Cialdini là nhà tâm lý học thực dụng nhất còn sống. Ngoài quyển sách của Cialdini, Nick Down còn được sự cố vấn của công ty tư vấn có liên hệ với Cialdini để giúp ông tìm cách làm cho người dân đóng thuế sớm.

Nhóm của Nick đã tiến hành thử nghiệm thí điểm với lá thư sử dụng một lời giới thiệu chuẩn mực từ cuốn sách kinh điển của Cialdini: nếu bạn muốn mọi người tuân thủ chuẩn mực hay luật lệ, thì một chiến lược có hiệu quả là thông báo với họ rằng (nếu đúng) hầu hết những người khác đều tuân thủ<sup>1</sup>. Trong *Nudge*, chúng tôi đã thông báo sự áp dụng thành công của ý tưởng này tại Minnesota. Trong nghiên cứu đó, những người đóng thuế trễ hạn nhận được nhiều loại thư từ trong nỗ lực nhắc nhở họ thanh toán nợ thuế, với tin nhắn từ nhắc lại số tiền nợ thuế cho đến đe dọa áp dụng hành động pháp lý, nhưng tin nhắn có hiệu quả nhất chỉ đơn giản nói với mọi người rằng hơn 90% người đóng thuế tại Minnesota đã đóng thuế đúng hạn. Dữ kiện sau cùng này cũng đúng với nước Anh, và thực nghiệm thí điểm đã sử dụng một lá thư với ngôn từ tương tự. Các kết quả xem ra đáng khích lệ, nhưng cuộc thí điểm tiến hành còn chưa được chặt chẽ về mặt khoa học, thiếu nhóm đối chứng và nhiều thứ phải thay đổi cùng một lúc. Nick hẳn hái muốn làm thêm nhiều nhưng chẳng đào tạo được nhân lực hay thuê thêm được người để tiến hành thí nghiệm chuẩn xác, và ông cũng không có kinh phí để thuê tư vấn bên ngoài.

Đó là vận may cho chúng tôi khi tình cờ gặp Nick vào giai đoạn đầu của sự phát triển BIT. Ông đã thích thú với ý tưởng rằng kinh tế hành vi sẽ giúp cho ông làm việc tốt hơn, ông cũng đã sẵn sàng cho làm thí nghiệm và chi phí làm thí nghiệm không đáng kể. Tất cả việc của chúng tôi bây giờ là tìm ra câu chữ thích hợp trong bức thư sẽ gửi

---

1 Có thể suy nghĩ về chiến lược này như lời kêu gọi những người là “các cộng tác viên có điều kiện” như đã bàn luận trong chương 15.



cho những người đóng thuế. Chúng tôi thậm chí cũng không cần bận tâm về bưu phí. Điều tốt nhất là việc hoàn chỉnh bức thư có triển vọng tiết kiệm được hàng triệu bảng Anh. BIT đã lên kế hoạch hoạt động kéo dài 2 năm, sau đó sẽ tổng kết. Thử nghiệm thu thuế có triển vọng đem lại thắng lợi sớm sẽ làm cứng họng những người chỉ trích cho rằng việc áp dụng khoa học hành vi vào chính sách của chính phủ là việc làm ngớ ngẩn và không tránh khỏi thất bại.

Cuộc họp ban đầu của chúng tôi cuối cùng đã dẫn đến ba vòng thí nghiệm với cấp độ phức tạp tăng dần. Michael Hallsworth của nhóm BIT và một nhóm các học giả đã tiến hành thí nghiệm mới nhất. Mẫu thí nghiệm bao gồm gần 120.000 người đóng thuế, những người này nợ thuế dao động từ 351 bảng Anh đến 50.000 bảng. (Những người nợ thuế nhiều hơn mức này sẽ xử lý riêng). Mọi người đều nhận được thư nhắc nhở giải thích cách thức họ phải thanh toán các hóa đơn thuế, và bên cạnh điều kiện ràng buộc, mỗi bức thư đều chứa một câu làm cú hích với nhiều phương án dựa vào chủ đề cơ bản của Cialdini rằng hầu hết mọi người đều đóng thuế đúng hạn.

Một số câu mẫu như sau:

- *Tuyệt đại đa số người dân Vương Quốc Anh đóng thuế đúng thời hạn.*
- *Tuyệt đại đa số người dân sống tại địa phương của bạn đóng thuế đúng thời hạn.*
- *Hiện bạn nằm trong thiểu số rất nhỏ những người không đóng thuế đúng hạn.*

Nếu bạn đang băn khoăn cụm từ “tuyệt đại đa số” được sử dụng thay cho con số chính xác hơn là “90% tổng số người đóng thuế” thì lý do là vì một số bức thư đã được thu hẹp cho một số địa phương cụ thể, và BIT không thể khẳng định con số 90% là đúng với tất cả các địa phương. Ở đây có một điểm khái quát quan trọng. Các cú hích đạo

đức cần phải minh bạch và trung thực. Đây là một quy tắc mà BIT đã theo đuổi cực kỳ kỹ lưỡng<sup>1</sup>.

Mọi sự vận động đều có ích, nhưng thông điệp có hiệu quả nhất kết hợp hai tình cảm: hầu hết mọi người đều đóng thuế và bạn là một trong số ít người đã không đóng. Bức thư này làm tăng số lượng người đóng thuế thực hiện việc thanh toán trong vòng 23 ngày lên hơn 5 điểm phần trăm. Do không phải tốn kém chi phí gì thêm khi đưa thêm câu này vào bức thư, nên phải nói rằng đây là chiến lược sinh lãi cao. Thật khó để tính toán chính xác tiết kiệm được bao nhiêu tiền, vì cuối cùng hầu hết mọi người cũng sẽ đóng tiền thuế còn nợ, nhưng thí nghiệm đẩy nhanh tốc độ thu ngân sách 9 triệu bảng cho chính phủ trong vòng 23 ngày đầu tiên. Quả thật, các bài học rút ra từ thí nghiệm này sẽ tạo cơ hội tốt để chính phủ Vương Quốc Anh tiết kiệm được đủ tiền để chi trả cho toàn bộ chi phí của BIT trong nhiều năm.

---

Cuộc gặp với Nick Down khá đặc biệt. Trong nhiều trường hợp, bộ trưởng hay người đứng đầu các cơ quan chính phủ cần quan tâm đến cả giá trị của khoa học hành vi lẫn sự cần thiết của thực nghiệm. Tại

---

1 Dĩ nhiên, vẫn có sự mơ hồ về ý nghĩa của từ “minh bạch”. Nếu một quầy rau xà-lách đặt ở một vị trí nổi bật trong một quán ăn tự phục vụ (như tại Trường kinh doanh Booth Chicago, mà tôi hãnh diện xin giới thiệu), tôi không nghĩ là cần thiết phải đặt thêm tấm biển viết rằng mục đích của vị trí nổi bật là để làm cú hích bạn lựa chọn rau xà-lách thay cho bánh kẹp thịt. Điều tương tự cũng áp dụng cho ngôn từ trong bức thư này. Không cần thiết phải chỉ ra câu then chốt và nói rằng chúng tôi đã đưa câu này vào để tăng cơ hội các bạn sớm gửi séc cho chúng tôi. Xét cho cùng, đó là mục đích của toàn bộ bức thư. Do đó theo định nghĩa của tôi, sự minh bạch có nghĩa là không giấu diếm cái gì, và cuối cùng kết quả của tất cả nghiên cứu sẽ được công bố cho công chúng biết. (Chủ đề này được diễn giải chi tiết trong một bài viết gần đây của Cass Sunstein [2014], nhan đề “Đạo lý của cú hích” (The Ethics of Nudging).

Bạn có thể hỏi ma thuật của con số 23 ngày? Hóa ra là trong hệ thống quản lý nhà nước, nếu hóa đơn chưa được thanh toán trong thời hạn đó, một bức thư khác sẽ được gửi đi, vì các máy tính của HMRC đã được lập trình để theo dõi việc thanh toán vào ngày đó. Tiến hành thí nghiệm trong các cơ quan chính phủ đòi hỏi phải chấp nhận các giới hạn của đối tượng đã được đo lường.

nhiều cuộc họp, tôi thường nhắc đi nhắc lại hai điều đã trở thành các phương châm của nhóm.

1. *Nếu muốn khuyến khích ai làm điều gì, hãy làm cho nó dễ thực hiện.*  
 Đây là bài học tôi học từ Danny Kahneman, dựa vào công trình của Kurt Lewin, nhà tâm lí học danh tiếng ở nửa đầu thế kỷ 20. Lewin đã mô tả bước đầu tiên để làm cho người khác thay đổi hành vi của họ là “làm tan băng” (unfreezing). Một cách để làm tan băng hành vi người khác là gỡ bỏ các hàng rào ngăn cản họ thay đổi, dù các hàng rào đó nhạy cảm đến đâu.
2. *Không thể làm ra chính sách dựa vào bằng chứng mà không có bằng chứng.* Mặc dù BIT đã công khai nhấn mạnh chính xác về việc ứng dụng tri thức hành vi học để thay đổi phương thức hoạt động của chính phủ, một sự cách tân quan trọng của nó là việc nhấn mạnh mọi sự can thiệp nhất thiết phải được kiểm tra trước, mỗi khi có thể, bằng phương pháp tiêu chuẩn vàng đó là “thử nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên” (randomized control trials – RCTs) – là phương pháp thường được sử dụng trong nghiên cứu y học. Trong một thử nghiệm RCT, các bệnh nhân được phân nhóm một cách ngẫu nhiên để được điều trị theo những cách khác nhau (giống như các ngôn từ dùng trong các lá thư trong nghiên cứu về thuế), bao gồm một nhóm đối chứng là những người không phải điều trị (trong trường hợp này, là cách dùng ngôn từ trong lá thư gốc). Mặc dù cách tiếp cận này rất lí tưởng, nhưng không phải lúc nào cũng khả thi<sup>1</sup>. Đồi

---

1 Thí dụ, theo tôi biết, kế hoạch “Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” đã không hề có kiểm tra theo phương pháp có đối chứng ngẫu nhiên nào cả. Lý do là vì chúng tôi không thể tìm ra công ty nào đồng ý chọn các nhân viên một cách ngẫu nhiên để đưa bản kế hoạch cho họ và không đưa nó cho những người khác. Chỉ có một công ty đồng ý cho tiến hành các kiểm tra khác nhau tại hai nhà xưởng, và sử dụng 26 nhà xưởng khác làm đối chứng. Các thử nghiệm này không hoàn hảo, nhưng dù sao chúng tôi vẫn rút ra được nhiều điều, chẳng hạn về giá trị của các phiên họp mang tính giáo dục, nhưng việc giải thích phải cẩn trọng do chính các nhân viên tham dự vào các phiên họp này. Khi làm thí nghiệm trong cả chính phủ và doanh nghiệp, bạn không thể trở thành một người theo chủ nghĩa thuần túy.

khi các nhà nghiên cứu phải nhân nhượng để có thể tiến hành thí nghiệm. Ví dụ tiếp theo minh họa tầm quan trọng của cả hai phương châm này, cũng như các khó khăn thực tế khi tiến hành thực nghiệm trong các tổ chức lớn, cả chính phủ lẫn tư nhân.

Có lần tôi tham gia cuộc họp của các thành viên nhóm BIT với các đại diện của Bộ Năng lượng và Biến đổi khí hậu. Thật là đúng lúc khi cuộc họp diễn ra vào tuần lễ lạnh giá mà ai nấy đều đang vật lộn tìm cách để giữ ấm, trong khi đề tài thảo luận là làm cách nào để có nhiều người hơn lắp đặt lớp cách nhiệt gác xép trong ngôi nhà, mà tiếng địa phương gọi là “loft” (khoảng không gian nằm ngay dưới mái nhà, dùng để chứa đồ đạc-ND). Trong thế giới của các Econ, mọi người sẽ lắp đặt lớp cách nhiệt gác xép trong nhà; vì việc tiết kiệm chi phí năng lượng sẽ bù đắp chi phí làm cách nhiệt căn phòng cùng lắm là trong vòng một năm. Thế nhưng, có tới 1/3 các ngôi nhà ở Anh vẫn không có đủ lớp cách nhiệt gác xép, và Bộ đã phải đưa ra một sáng kiến nhằm khuyến khích những người chậm chạp chấm dứt việc cứ chần chừ mãi. Sáng kiến đưa ra là nhà nước sẽ trợ cấp cả chủ sở hữu nhà lẫn người cho thuê nhà để làm cách nhiệt tốt hơn cho ngôi nhà của họ và lắp đặt các thiết bị tiết kiệm năng lượng khác. Tuy nhiên không có nhiều người hưởng ứng chủ trương của Bộ. Nhóm khai trí Hành vi hứa sẽ nghiên cứu nên làm gì.

Sự can thiệp được đề xuất vận dụng phương châm “hãy làm cho nó dễ thực hiện”. Khi các chủ nhà được phỏng vấn và hỏi lý do vì sao họ không làm thêm lớp cách nhiệt, mặc dù việc này tiết kiệm tiền cho gia đình, nhiều người trả lời rằng vì việc này gây nhiều phiền phức do họ chất đầy đồ đạc bừa bộn trong gác xép. Nhóm BIT đề xuất các công ty tư nhân lắp đặt cách nhiệt nên kết hợp làm luôn dịch vụ cả gói bao gồm việc nâng cấp cách nhiệt ngôi nhà với dịch vụ dọn dẹp nhà kho. Nếu chủ nhà đồng ý mua dịch vụ cả gói này, công ty cử hai công nhân đến dọn dẹp gác xép và giúp chủ nhà sắp xếp đồ đạc xem cái nào để lại và cái nào vứt bỏ. Trong khi đó một nhóm công nhân khác sẽ tiến

hành làm cách nhiệt ngôi nhà. Hai phiên bản giá dịch vụ được đưa ra, một là giá của công ty lắp đặt cách nhiệt (190 bảng) và hai là giá thuê dịch vụ lẻ bên ngoài (271 bảng). Đó là chưa bao gồm bản thân chi phí vật liệu cách nhiệt là 179 bảng.

Một thí nghiệm đã được tiến hành để thử nghiệm ý tưởng này, và kết quả cho thấy chủ trương này có thể thành công. Tôi nói “có thể” là vì số liệu rất phân tán nên phải thận trọng. Để tiết kiệm chi phí, cách thông tin tốt nhất chủ trương này đến người dân là gửi qua bưu điện các tờ bướm quảng cáo đến từng nhà nằm tại ba khu vực có vị trí nổi bật nhưng có nét tương đồng là nhiều khả năng các hộ này có nhu cầu về dịch vụ này. Tất cả các chủ nhà tại mỗi khu vực nhận được thư thông báo giống nhau<sup>1</sup>, dịch vụ dọn dẹp được chiết khấu, dịch vụ mua lẻ, hoặc đơn giản là vay mượn theo chính sách Green Deal tiêu chuẩn<sup>2</sup> (nhóm cuối cùng này chính là nhóm đối chứng). Gần 24.000 tờ bướm đã được gửi đến từng nhà trong 3 khu vực nêu trên.

Thật không may, kết quả quan trọng nhất từ thí nghiệm này là có rất ít người đồng ý làm lớp cách nhiệt các gác xép của họ. Bất kể là vì lý do gì, như họ không đọc thư, không thấy đề xuất đưa ra là hấp dẫn, hay họ thích thưởng thức gió lạnh lọt xuống từ trần nhà, thì con số người hưởng ứng chủ trương này là rất nhỏ. Tổng cộng chỉ có 28 gác xép đã được lắp đặt cách nhiệt. Tuy nhiên, từ số liệu này chỉ ít cũng rút ra được một gợi ý là dịch vụ dọn dẹp gác xép là một ý tưởng hay. Mặc dù cỡ mẫu trong các thí nghiệm đều xấp xỉ như nhau, kết quả cho thấy chỉ có 3 gia đình lắp đặt cách nhiệt thuần túy, trong khi đó 16 gia đình lắp đặt kèm theo dịch vụ dọn dẹp giá thấp và 9 gia đình

1 Thiết kế này không phải chọn lựa hoàn toàn ngẫu nhiên vì chỉ với 3 khu vực, nên có lý do quan ngại rằng sẽ có sự khác biệt nhỏ giữa các khu vực có thể làm sai lệch kết quả nghiên cứu.

2 Chính sách mới sửa đổi của Chính phủ Anh có tên gọi Green Deal thực hiện hỗ trợ tài chính cho các hộ gia đình trong việc lắp kính hai lớp, xây tường và mua vật liệu cách nhiệt. Mỗi gia đình có thể được hỗ trợ tới 5.600 bảng Anh cho các chi phí lắp đặt này  
– ND.

chấp nhận dọn dẹp giá cao. Như vậy, gần như tất cả mọi người đồng ý làm cách nhiệt gác xếp khi họ được sự giúp đỡ để công việc đó dễ dàng hơn. Tuy nhiên, số lượng mẫu thí nghiệm còn quá nhỏ cần phải được nhân rộng để tạo niềm tin là thực sự có hiệu quả. Còn bây giờ, riêng tôi đánh giá thí nghiệm này nằm giữa một khám phá khoa học và một giai thoại có thật.

Dù nhiều thành viên của nhóm ưa thích việc lặp lại thí nghiệm, nhưng vì tỷ lệ hưởng ứng quá thấp trong thí nghiệm đầu tiên, nên Bộ không muốn lặp lại thí nghiệm. Vậy tại sao không loại luôn thí nghiệm này khỏi danh mục các thí nghiệm của BIT? Theo tôi có hai lý do. Thứ nhất, tôi chưa thấy thí dụ nào tốt hơn thí dụ này về nguyên tắc gạt bỏ rào cản của Lewin. Trong trường hợp này, gạt bỏ rào cản là việc làm khá tầm thường. Dù việc triển khai cụ thể chủ trương này có nên nhân rộng ra quy mô lớn hay không, thì hãy nhớ rằng thí dụ này cũng đã tạo ra cho ai đó cảm giác bị một cú hích mạnh trong tình huống khác.

Thứ hai, thí dụ này minh họa những cạm bẫy tiềm tàng của phương pháp thực nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên. Những thí nghiệm như vậy rất tốn kém, và có nguy cơ mắc sai lầm lớn. Khi một thực nghiệm trong phòng thí nghiệm bị cản trở, điều thường xuyên xảy ra trong các phòng thí nghiệm là do con người điều hành, thì chỉ mất một số tiền tương đối nhỏ để trả cho các đối tượng thí nghiệm, nhưng các nhà thí nghiệm vẫn có thể thường xuyên thử lại. Hơn nữa, những nhà thí nghiệm khôn ngoan sẽ tiến hành làm một thí điểm rẻ tiền trước để phát hiện mọi sơ suất trong cách bố trí thí nghiệm. Tất cả những điều vừa nói là rất khó thực hiện đối với các thí nghiệm quy mô lớn trên thực địa, tệ hại hơn, các nhà thí nghiệm thường không thể có mặt tại thực địa trong tất cả các bước của quá trình thực nghiệm. Dĩ nhiên, các nhà khoa học có kinh nghiệm về RCT có thể giảm thiểu rủi ro sai số và tránh thất bại, nhưng không thể loại bỏ hoàn toàn các rủi ro này.

Bỏ qua thất vọng, chúng tôi vẫn phải tiếp tục thử nghiệm, tiếp tục kiểm tra các ý tưởng, vì không còn cách nào tốt hơn để tìm ra phương

án có hiệu quả. Quả thật, di sản quan trọng nhất của Nhóm Khai trí Hành vi có lẽ là đã giúp tạo ra cú hích lên các chính phủ nhằm kiểm tra các ý tưởng trước khi chúng được triển khai. Vào năm 2013, chính phủ Vương Quốc Anh đã thành lập ra *Mạng lưới Điều nên làm* (What Works Network) để khuyến khích kiểm tra các phương thức cải thiện tính hiệu quả của chính phủ trong mọi lĩnh vực, từ y tế đến chống tội phạm đến giáo dục. Tất cả các chính phủ, và ngay cả các tổ chức quy mô lớn, cũng cần có các nhóm tương tự để tiến hành kiểm tra các ý tưởng mới. Nhưng chúng ta cũng phải có cách nhìn thực tế về các kết quả của những kiểm tra này. Không phải ý tưởng nào cũng thực hiện được; bất cứ nhà khoa học nào cũng có thể chứng giám thực tế này của cuộc sống.

Điều quan trọng nữa là cần hiểu rằng nhiều khi sự cải thiện nhìn bề ngoài có vẻ rất nhỏ: chỉ thay đổi 1 hay 2% ở một kết quả. Không nên lấy đó là lý do để chế giễu, nhất là khi sự can thiệp về cơ bản là không tốn phí. Đúng là nguy hiểm khi rơi vào bẫy tương tự như nguy hiểm “hạt đậu lớn” mà các thí sinh tham gia game show đã thể hiện. Mức tăng 2% hiệu quả của một chương trình nào đó có vẻ không có gì to tát, nhưng khi số tiền cược là hàng tỷ đôla, thay đổi tỷ lệ phần trăm nhỏ cũng tạo ra con số lớn. Như một thượng nghị sĩ Mỹ từng có nhận xét nổi tiếng, “Một tỷ chỗ này, một tỷ chỗ kia, chẳng mấy chốc mà bạn sẽ nói đến con số khủng”<sup>1</sup>.

Giảm bớt kỳ vọng về tầm ảnh hưởng lớn sẽ đạt được là điều quan trọng vì thành công của chương trình tự động tuyển chọn và kế hoạch “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” có thể gây cảm giác sai lầm rằng thiết kế ra sự thay đổi nhỏ nhưng tạo ra hiệu quả lớn là công việc dễ dàng. Sự thật không phải như vậy. Những can thiệp chính sách để tăng tiết

---

1 “A billion here, a billion there, pretty soon you’re talking about real money.” - là câu nói nổi tiếng được cho là của Thượng nghị sĩ Mỹ, Everett Dirksen, khi ông chỉ trích ngân sách chi tiêu quá lớn của nước Mỹ khi cộng nhiều khoản chi tiêu nhỏ do các nơi đề nghị - ND

kiệm được kết hợp ba nhân tố quan trọng đã làm tăng đáng kể cơ hội để một chương trình đạt được mục đích đã đề ra. Thứ nhất, những người thiết kế chương trình có lý do thích đáng để tin rằng một bộ phận dân chúng sẽ hưởng lợi từ việc thay đổi một số hành vi của họ. Trong trường hợp này, khi có nhiều người tiết kiệm ít hoặc không tiết kiệm được gì cho hưu trí, thì việc kêu gọi là không khó. Thứ hai, tổng thể chủ đích phải đồng ý rằng sự thay đổi hành vi là điều nên làm. Ở đây, các cuộc điều tra cho thấy đa số các nhân viên nghĩ rằng họ nên tiết kiệm nhiều hơn. Thứ ba, có thể tạo ra sự thay đổi nhờ một hành động gần như không tốn kém chi phí (hay trong trường hợp tự động tuyển chọn thì không cần phải có hành động nào). Tôi gọi các chính sách như vậy là những sự can thiệp “nhấp chuột một lần” (one-click). Chỉ cần đơn giản đánh dấu chéo vào ô (trong tờ mẫu) để đăng ký tham gia kế hoạch “ngày mai tiết kiệm nhiều hơn” ai đó cũng có thể tăng tỷ lệ tiết kiệm của mình theo thời gian, mà *không cần phải làm gì khác*.

Nhưng than ôi, có nhiều vấn đề, ngay cả khi hai điều kiện đầu tiên được đáp ứng, vẫn chưa thể có bất cứ giải pháp nhấp chuột một lần nào cả. Thí dụ, ai đó bị thừa cân 100 pound (45,3 kg) so với trọng lượng khuyến cáo chắc chắn là người đó sẽ có lợi hơn nếu giảm đi vài cân, và hầu hết mọi người đều tán thành nên làm như vậy. Nhưng nếu không phẫu thuật, thì việc đó đâu có dễ. Tôi không thể thiết kế chương trình “ngày mai ăn ít hơn” chỉ để dành cho tôi hay cho ai khác, và chúng ta đều biết rằng hầu hết các kế hoạch ăn kiêng về lâu dài đều thất bại. Không thể có chuyện ăn kiêng theo kiểu “nhấp chuột một lần” là xong. Tuy nhiên, dù chúng ta không thể giải quyết mọi vấn đề bằng giải pháp nhấp chuột một lần, chắc chắn vẫn có một số trường hợp có thể thiết kế ra các chính sách như thế, và những người quan tâm thực hiện các thay đổi chính sách hành vi mới thì được cho lời khuyên tốt là nên tìm kiếm các ý tưởng như vậy. Đó là những chùm trái cây dễ hái trong thế giới chính sách công.



Lấy thí dụ cụ thể: nếu mục tiêu là giảm tỷ lệ thụ thai ở thanh thiếu niên, chiến lược hiệu quả nhất là áp dụng các dụng cụ ngừa thai lâu dài có thể hủy bỏ được, như dụng cụ ngừa thai trong tử cung (intrauterine device – IUD). Các thử nghiệm cho mẫu thử là những phụ nữ trẻ hằng hái quan hệ tình dục cho kết quả tỷ lệ thất bại dưới 1%, thấp hơn nhiều so với các phương pháp ngừa thai khác. Khi đã lắp đặt dụng cụ thì không cần phải làm gì khác. Những người tìm kiếm các biện pháp can thiệp hành vi có xác suất thành công cao cần tìm ra các môi trường sao cho chỉ cần một hành động là công việc hoàn thành. Nếu giải pháp chỉ làm một lần chưa tồn tại, thì cứ thử sáng chế ra một cái!

Trong một số trường hợp, những sự can thiệp thành công đơn giản chỉ là sự nhắc nhở mọi người có thể đã quên làm điều gì đó. Nhiều thí dụ loại này đã được khả thi nhờ công nghệ nhắn tin di động, cho thấy các cú hích không nhất thiết phải là cái gì sáng tạo, chi tiết hay kín đáo, nhắc nhở thẳng thắn bằng hình thức tin nhắn có thể là cực kỳ hiệu quả. Một thí dụ lấy từ lĩnh vực y tế. Trong một nghiên cứu tại Ghana, tổ chức sáng chế phi lợi nhuận vì Hành động chống nghèo đói (Poverty Action) đã tiến hành thí nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên để xem liệu nhắc nhở bằng nhắn tin các bệnh nhân sốt rét uống thuốc có giúp các bệnh nhân tuân theo chế độ điều trị hay không. Không những họ tìm thấy các tin nhắn này có hiệu quả, mà còn phát hiện hầu hết các tin nhắn có hiệu quả nhất đều rất ngắn gọn; nó chỉ là sự nhắc nhở, nên không cần nhiều thông tin, đó là điều quan trọng.

Tương tự, một nghiên cứu trong ngành giáo dục cũng nhấn mạnh tính hiệu lực và khả năng đo lường của sự nhắc nhở bằng tin nhắn đơn giản. Nghiên cứu đo tính hiệu quả của READY4K!, một chương trình gửi đến các phụ huynh của các bé chưa đến tuổi đi học các tin nhắn thường xuyên với những chỉ dẫn cách làm cha mẹ tốt, bao gồm cả cách dạy trẻ em đọc và viết. Nghiên cứu cho thấy kết quả đã tăng cường sự tham gia có ý nghĩa của cha mẹ vào các hoạt động giáo dục tại nhà cũng như tại trường, qua đó nâng cao khả năng học tập cho các em.

Những nhắc nhở đơn giản như vậy là một thí dụ hay cho thấy các cú hích có thể thực sự mềm dẻo và minh bạch mà vẫn có kết quả<sup>1</sup>.

Tổng kết hai năm hoạt động và gia hạn tiếp của nhóm BIT đã được Văn phòng Nội các phê chuẩn vào năm 2012. Do nhóm tiếp tục phát triển rất nhanh chóng, nên cần có một cơ ngơi mới vì chỗ làm việc đầu tiên chỉ là tạm thời, còn chỗ tiếp theo là văn phòng mượn tạm của Bộ Tài chính lại quá nhỏ cho nhu cầu của một đội ngũ đang phát triển. Do đó năm 2014 đã có quyết định tư nhân hóa một phần BIT. Bây giờ các cổ phần của BIT được chia đều cho Văn phòng Nội các, các nhân viên của nó và của đối tác phi lợi nhuận NESTA, nơi cung cấp chỗ làm việc hiện thời cho nhóm. BIT có hợp đồng 5 năm với Văn phòng Nội các, do đó nó có thể lập kế hoạch mà không phụ thuộc vào kết quả tổng tuyển cử vào tháng 5 năm 2015. Nhóm đã lớn mạnh bao gồm gần 50 thành viên và hiện đang hỗ trợ cho một loạt các cơ quan công quyền trên toàn nước Anh, và ngày càng hỗ trợ cho chính phủ các nước khác, bao gồm công trình nghiên cứu chấp hành luật thuế tại Guatemala.

---

Trong khi tôi đang mách nước cho nỗ lực của Nhóm Khai trí Hành vi ở Anh, thì Cass đang ở Washington giữ chức vụ điều hành Văn phòng Thông tin và Điều tiết (Office of Information and Regulatory Affairs), gọi tắt là OIRA (đọc là “oh-Ira”). Chính thức là một bộ phận của Cục Ngân sách và Quản lý của Nhà trắng, OIRA được thành lập vào năm 1980 với sứ mệnh đánh giá tác động kinh tế của các luật lệ do chính phủ mới ban hành để bảo đảm không xảy ra tình trạng lợi bất cập hại. Mặc dù anh ấy không được ủy quyền hay có kinh phí để tiến hành các

---

1 Những lời nhắc nhở là thí dụ nữa cho thấy vì sao trong nhiều trường hợp các cú hích vốn dĩ có tính minh bạch. Không có lý do gì để phải nói thêm, “Nhân thể, mục đích của tin nhắn này là để nhắc nhở bạn uống thuốc.” Bạn biết chưa nào!

thí nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên, ở mức độ nào đó Cass vẫn có thể đóng vai một mình đại diện cho Nhóm Khai trí hành vi trong nhiệm kỳ đầu tiên của Tổng thống Obama.

Sau 4 năm làm việc cho chính phủ, Cass quay lại giảng dạy tại Trường Luật Đại học Harvard, ngay trước khi Tổng thống Obama đắc cử. Nhưng chương trình tạo cú hích Chính phủ Mỹ đã không chấm dứt sau khi Cass chuyển đi. Đầu năm 2014, Tiến sĩ Maya Shankar, cựu thần đồng vĩ cầm trở thành nhà thần kinh học về nhận thức sau đó trở thành người tạo cú hích (nudger), đã thành lập một bộ phận nhỏ tại Nhà trắng. Maya, người có thể khiến cho con thỏ Energizer trông như hết hơi<sup>1</sup>, rất có tài làm được nhiều chuyện. Với tư cách là thành viên của Hiệp hội xúc tiến khoa học Hoa Kỳ, bà đã làm cố vấn cho Ban Khoa học và chính sách Công nghệ của Nhà trắng. Với vai trò này, Maya quyết tâm tạo lập một phiên bản BIT của Mỹ. Thật kỳ diệu, bà đã làm được điều này trong thời gian không đến một năm mà không có sự ủy nhiệm hay sự tài trợ vốn nào từ chính phủ.

Nhóm này có tên gọi chính thức là Nhóm Khoa học hành vi và khoa học xã hội của Nhà trắng (SBST), khởi đầu với một nhóm nhỏ chỉ gồm 6 nhà khoa học hành vi, bao gồm: Maya, hai cộng sự mượn tạm từ các trường đại học, và 3 người khác trong nhóm cố vấn phi lợi nhuận đang nghỉ phép, chi nhánh Bắc Mỹ của Jameel Poverty Action Lab (J-PAL), một tổ chức chuyên về thực hiện RCT và ideas42, có thế mạnh về kinh tế học hành vi.

Chỉ trong năm thứ nhất, SBST đã đưa được hàng chục thử nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên vào các chương trình của chính phủ trên cơ sở các thông báo của hành vi học, với nhiều mục tiêu chính sách từ tăng phúc lợi cho cựu chiến binh cho đến giúp đỡ nhiều người trả nợ

---

1 Energizer bunny – con búp bê hình con thỏ đánh trống, biểu tượng của pin Energizer với quảng cáo độ bền lâu “vĩnh cửu”, rất nổi tiếng tại Mỹ đến mức nhiều người dùng biểu tượng này để ví với người có sức mạnh bền bỉ - ND

các khoản vay sinh viên. Và nhóm cũng đã không ngừng lớn mạnh. Chính phủ liên bang gần đây đã đáp lại những thành công ban đầu của nhóm bằng cam kết cấp một phần kinh phí để nhóm tuyển thêm thành viên. Nhờ sự hỗ trợ của chính phủ liên bang và sự ủng hộ tiếp tục của các đối tác bên ngoài, có lẽ nhóm đã tăng gấp đôi quy mô khi cuốn sách này được xuất bản.

Các nước khác cũng đang tham gia vào phong trào này. Nghiên cứu do Hội đồng Nghiên cứu Kinh tế và Khoa học xã hội thực hiện đã công bố báo cáo năm 2014 nói rằng 136 nước trên thế giới đã áp dụng các khoa học hành vi vào một số khía cạnh của chính sách công, và 51 nước “đã phát triển các sáng kiến dưới sự chỉ đạo trực tiếp của cơ quan trung ương chịu ảnh hưởng của các khoa học hành vi mới.” Rõ ràng lời nói không cánh mà bay.

Điều đáng để nhấn mạnh là các tác giả của báo cáo này đã chọn thuật ngữ “các khoa học hành vi” để mô tả các kỹ thuật đang được sử dụng. Công việc của BIT thường được mô tả sai lệch là dựa trên kinh tế học hành vi, trong khi thực ra, chỉ ít cho đến nay, phần dính líu thực sự đến kinh tế học là rất ít. Các công cụ và tri thức chủ yếu là từ tâm lý học và các khoa học xã hội khác. Toàn bộ ý đồ thành lập Nhóm Khai trí Hành vi là tận dụng các khám phá của các khoa học xã hội khác để tăng cường những chỉ dẫn thông thường đang được các nhà kinh tế cung cấp. Sẽ là vết nhơ đối với các khoa học xã hội khác nếu người ta cứ khăng khăng gọi mọi nghiên cứu liên quan đến chính sách chỉ là dạng nào đó của kinh tế học.

---

Cứ khi nào có người yêu cầu tôi ký tên vào cuốn sách *Nudge* tôi luôn luôn viết thêm cụm từ “cú hích mãi mãi” (nudge for good). Các cú hích chỉ là công cụ, và các công cụ này đã tồn tại từ lâu trước khi Cass và tôi đặt cho chúng một cái tên. Con người có thể bị cú hích mà tiết

kiệm cho hưu trí, tập luyện thể dục nhiều hơn và đóng thuế đúng hạn, nhưng họ cũng có thể bị cú hích mà đi thế chấp căn nhà của mình lần nữa để vay thêm một khoản nợ mới, dù cho trước đó đã vay rồi, để lấy tiền ăn chơi xa láng. Các doanh nghiệp hay các chính phủ với những ý đồ bất chính cũng có thể lạm dụng những khám phá của các khoa học hành vi nhằm mục đích tư lợi cho thiểu số, gây ra phí tổn cho dân chúng là những người đã bị cú hích. Những kẻ chuyên lừa đảo chẳng cần phải đọc cuốn sách của chúng tôi cũng đã biết cách làm ăn. Các nhà khoa học hành vi có nhiều tri thức khôn ngoan để giúp đỡ mọi người làm cho thế giới của chúng ta trở nên tốt đẹp hơn. Chúng ta hãy sử dụng trí tuệ của họ một cách cẩn trọng dựa vào khoa học để chọn ra những cú hích thích hợp, và sau đó đặt những sự can thiệp này vào những bài kiểm tra chặt chẽ.

Tôi rất hãnh diện để nói rằng thành phố nơi tôi đang sống, Chicago, vừa mới phát động nhóm khai trí hành vi của chính nó với sự hỗ trợ của ideas42. Bạn hãy vận động chính phủ của bạn làm như vậy. Không làm việc này đồng nghĩa với việc bạn đã hành xử phi lý một cách nghiêm trọng.

## *Kết luận:*

### Tiếp theo là gì?

Tính đến nay đã hơn 40 năm kể từ ngày tôi bắt đầu viết những dòng đầu tiên của Bản Danh sách trên cái bảng treo trong phòng làm việc của mình. Đã có nhiều thay đổi. Kinh tế học hành vi không còn là một hoạt động bên lề, và viết một bài báo kinh tế học trong đó hành xử bình thường như những con người không còn bị coi là hành xử phi lý nữa, chỉ ít đối với các nhà kinh tế ở tuổi dưới 50. Sau một thời gian sống như một kẻ phản đạo chuyên nghiệp, tôi chậm chạp dần dần thích nghi với ý nghĩ kinh tế học hành vi đang trở thành một trào lưu chính thống. Thờ dài một cái nào. Lĩnh vực này đã trưởng thành đến mức khi cuốn sách này được xuất bản vào năm 2015, nếu không bị bãi miễn nửa chừng, tôi đã ở cương vị chủ tịch Hiệp hội Kinh tế học Mỹ được nửa năm, và Robert Shiller sẽ là người kế thừa vị trí này của tôi. Những kẻ điên rồ đang nhảy múa tung tăng trong nhà thương điên!

Nhưng quá trình phát triển một phiên bản kinh tế học phong phú hơn, lấy con người làm bộ mặt và làm trung tâm, còn lâu mới hoàn thành. Ở đây tôi xin nói thêm một chút về điều tôi hy vọng sẽ diễn ra tiếp theo, với nhấn mạnh vào hai chữ “hy vọng.” Tôi biết tốt hơn là không nên đoán mò ngành này sẽ thay đổi ra sao trong tương lai. Dự đoán hợp lý duy nhất là dù có điều gì xảy ra thì chắc chắn điều đó cũng

sẽ làm chúng ta ngạc nhiên. Do đó, thay vì dự đoán, tôi xin đưa ra một danh sách những điều tôi mong ước lĩnh vực này sẽ phát triển trong những năm sắp tới. Hầu hết những mong ước này là nhắm vào những người đang sản xuất ra các công trình nghiên cứu kinh tế học – những nhà kinh tế đồng nghiệp của tôi - nhưng một số mong ước khác là nhắm vào những người tiếp thu các nghiên cứu này, bất kể đó là các nhà quản lý, quan chức nhà nước, các ông bầu đội bóng bầu dục, hay các chủ hộ gia đình.

---

T

Trước khi nhìn về phía trước nơi kinh tế học sẽ tiến tới, điều hợp lý là nhìn lại quá khứ và tổng kết. Điều làm mọi người bất ngờ, cách tiếp cận hành vi đối với kinh tế học đã có tác động lớn nhất đến lĩnh vực tài chính. Vào năm 1980, không ai có thể hình dung ra điều này. Quả thực, đây là điều không thể tưởng tượng vào lúc đó, vì các nhà kinh tế đã *tin* rằng các thị trường tài chính là những thị trường hiệu quả nhất trong các thị trường, là nơi mà kinh doanh chênh lệch giá dễ dàng nhất, và do đó là lãnh địa mà hành xử vô lí ít có khả năng xảy ra nhất. Bây giờ nhìn lại, điều rõ ràng là tài chính hành vi đã phát đạt nhờ hai nguyên nhân. Thứ nhất, đã có những lý thuyết được cụ thể hóa rất chặt chẽ, như quy luật một giá. Thứ hai, đã có hệ thống dữ liệu tuyệt vời có thể sử dụng để kiểm chứng các lý thuyết đó, bao gồm dữ liệu hằng ngày về hàng ngàn cổ phiếu đi ngược trở lại năm 1926. Tôi không biết có lĩnh vực kinh tế học nào khác mà có thể cho phép sự bác bỏ rõ ràng lý thuyết kinh tế như câu chuyện về Palm và 3Com<sup>1</sup>.

Dĩ nhiên, không phải tất cả các nhà kinh tế tài chính đã hết trung thành với giả thiết thị trường hiệu quả. Nhưng các cách tiếp cận hành

---

1 Cũng không hại gì khi các thị trường tài chính đem đến các cơ hội tốt nhất để hái ra tiền nếu các thị trường vận hành vô lí, do đó nhiều nguồn lực khôn ngoan sẽ lao vào nghiên cứu các chiến lược đầu tư có khả năng sinh lời.

vi đã được coi trọng, và cuộc tranh luận giữa hai phe duy lý và hành vi về nhiều đề tài đã chiếm lĩnh sách báo tài liệu về kinh tế tài chính trong suốt hơn hai thập kỷ qua.

Điều cốt tử khiến cho cuộc tranh luận này lắng xuống và (hầu hết) có tính xây dựng là sự tập trung vào dữ liệu. Như Gene Fama thường nói khi được hỏi về quan điểm trái chiều của chúng tôi: chúng tôi đồng ý về các dữ kiện, chúng tôi chỉ không đồng ý về cách giải thích. Các *dữ kiện* là mô hình định giá tài sản vốn như là sự mô tả thích hợp của các chuyển động giá cổ phiếu rõ ràng đã bị bác bỏ. Beta, yếu tố duy nhất đã từng được cho là quan trọng, dường như không giải thích được nhiều. Và cả một đống các nhân tố khác đã từng được coi là không phù hợp thì bây giờ được đánh giá là rất quan trọng, mặc dù câu hỏi lý do chính xác là vì sao quan trọng thì vẫn còn gây ra tranh cãi. Phạm trù này đang hồi quy về điều mà tôi gọi là “kinh tế học dựa vào bằng chứng” (evidence-based economics).

Sẽ là điều tự nhiên khi bản khoản không biết rồi đây kinh tế học sẽ còn các loại hình gì khác nữa, nhưng hầu hết lý thuyết kinh tế đã không rút ra từ quan sát thực nghiệm. Trái lại, nó được suy diễn từ các tiên đề của lựa chọn hợp lý, bất kể các tiên đề này có quan hệ gì đến những điều chúng ta quan sát thấy trong cuộc sống hằng ngày hay không. Mọi lý thuyết hành vi của các Econ không thể có cơ sở thực nghiệm, bởi vì các Econ không hề tồn tại trên thực tế.

Sự kết hợp giữa các dữ kiện khó dung hòa hoặc không thể dung hòa với giả thuyết thị trường hiệu quả, cộng với tiếng nói mạnh mẽ của các nhà kinh tế hành vi trong lĩnh vực này, đã khiến cho lĩnh vực tài chính trở thành nơi mà các yêu sách về cái vẫy tay vô hình được xem xét kỹ lưỡng nhất. Trong một thế giới mà một phần của công ty có thể được bán với giá lớn hơn cả toàn bộ công ty, thì rõ ràng là dù có bao nhiêu cái vẫy tay đi nữa cũng không đủ. Các nhà kinh tế tài chính phải coi trọng “các giới hạn của kinh doanh chênh lệch giá”, điều có thể gọi đơn giản là các giới hạn của cái vẫy tay. Bây giờ thì chúng ta



biết rõ hơn bằng cách nào và khi nào giá cả có thể chuyển dịch khỏi giá trị nội tại và cái gì ngăn cản “đồng tiền thông minh” đẩy giá cả trở lại quỹ đạo. (Trong một số trường hợp, các nhà đầu tư mong mỗi đóng vai “đồng tiền thông minh” có thể làm ra nhiều tiền hơn bằng cách đặt cược vào bong bóng đang phồng lên và hy vọng họ sẽ chạy thoát thân nhanh hơn người khác, chứ không đặt cược vào sự quay trở lại trạng thái bình thường). Tài chính cũng minh họa một thực tế bằng cách nào thì kinh tế học dựa vào bằng chứng có thể dẫn đến sự phát triển lí thuyết. Như Thomas Kuhn đã nói, sự khám phá bắt đầu từ những điều bất thường. Công việc chi tiết hóa phiên bản kinh tế học tài chính dựa vào bằng chứng còn lâu mới kết thúc, nhưng đã đi được một bước khá xa. Đã đến lúc các phân nhánh khác của kinh tế học cũng phải đạt được tiến bộ tương tự.

Nếu cho tôi chọn lĩnh vực kinh tế học mà tôi mong muốn nhất sẽ áp dụng cách tiếp cận hiện thực theo quan điểm hành vi, thì than ôi, đó sẽ là lĩnh vực mà cho đến bây giờ cách tiếp cận hành vi vẫn có ít ảnh hưởng nhất: kinh tế học vĩ mô. Các vấn đề tổng quát về chính sách tiền tệ và tài khóa có tầm quan trọng sống còn đối với sự thịnh vượng của bất cứ quốc gia nào, và sự hiểu biết của con người là điều thiết yếu để chọn lựa các chính sách đó một cách khôn ngoan. John Maynard Keynes đã từng thực hành kinh tế vĩ mô mang tính hành vi, nhưng truyền thống đó đã bị héo mòn kể từ đó. Khi George Akerlof và Robert Shiller, hai học giả nổi tiếng là những người đang giữ cho truyền thống hành vi của trường phái Keynes sống sót, đã nỗ lực trong nhiều năm qua để tổ chức hội nghị hằng năm về kinh tế vĩ mô hành vi tại Cục Nghiên cứu Kinh tế Quốc gia (NBER), thì rất khó kiếm đủ các bài tham luận kinh tế vĩ mô có chất lượng để hoàn thành chương trình. (Trái lại, hội nghị về tài chính hành vi mà Shiller và tôi phối hợp tổ chức, tiến hành một năm hai lần, thu hút hàng tá tham luận nặng ký cho mỗi kỳ họp, và việc xét chọn để đưa thêm bài tham gia là rất khó khăn). Cuối cùng Akerlof và Shiller đã phải từ bỏ các hội nghị này.

Một lý do khiến chúng ta chưa được thấy một nhóm các nhà kinh tế hành vi vững mạnh nghiên cứu về kinh tế vĩ mô có thể là vì còn thiếu hai nhân tố then chốt đã đóng góp cho sự thành công của tài chính hành vi: các lý thuyết không đưa ra các phán đoán dễ bị bác bỏ và dữ liệu về nó tương đối hiếm. Có nghĩa là loại bằng chứng thực nghiệm hiển nhiên vốn tồn tại trong ngành tài chính vẫn tiếp tục lẩn tránh chúng tôi.

Có lẽ quan trọng hơn, điều này cũng có nghĩa là các nhà kinh tế không đồng ý với nhau ngay cả về lời tư vấn cơ bản nhất về việc nên làm những gì trong cuộc khủng hoảng tài chính như trường hợp chúng ta đã trải qua trong giai đoạn 2007-2008. Những người thiên tả theo quan điểm của Keynes cho rằng các chính phủ nên tận dụng việc kết hợp tỷ lệ thất nghiệp cao và lãi suất thấp (hay âm) để thực hiện đầu tư vào cơ sở hạ tầng. Những người thiên hữu lại quan ngại rằng đầu tư như thế là kiểu chi tiêu không đúng đắn và lo sợ rằng việc tăng nợ quốc gia sẽ tạo ra khủng hoảng ngân sách hay lạm phát về sau. Những nhà kinh tế này tin rằng cắt giảm thuế sẽ kích thích tăng trưởng, trong khi những người theo trường phái Keynes lại nghĩ rằng chi tiêu công sẽ kích thích tăng trưởng. Cả hai phe đổ lỗi cho nhau về việc kinh tế khôi phục chậm: do thất lưng buộc bụng quá nhiều hoặc quá ít. Do chúng ta không thể bắt chính phủ đồng ý cho phép lựa chọn ngẫu nhiên các chính sách chống suy thoái, để tiến hành các thí nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên, nên chúng ta có thể không bao giờ kết thúc được cuộc tranh luận này<sup>1</sup>.

Tuy thế, sự thiếu đồng thuận về điều tạo nên mô hình “hợp lý” cốt lõi của kinh tế vĩ mô không hàm ý rằng các nguyên tắc kinh tế học hành vi không thể được áp dụng một cách có lợi cho những vấn đề chính sách tổng quát. Các quan điểm hành vi có thể cộng thêm sắc thái cho các vấn đề kinh tế vĩ mô ngay cả khi rõ ràng thiếu vắng

---

1 Chúng ta đã được hưởng lợi từ các thử nghiệm “tự nhiên”, như là sự sụp đổ của Bức tường Berlin, sự kiện đã cho phép chúng ta so sánh kinh tế thị trường với kinh tế theo kế hoạch.

một giả thiết không (null hypothesis) để bác bỏ hay lấy làm chỗ dựa. Chúng ta không cần đến các bằng chứng hiển nhiên để ráo riết đi thu thập bằng chứng.

Một chính sách kinh tế vĩ mô quan trọng cần đến sự phân tích hành vi là làm cách nào để định hình việc cắt giảm thuế nhằm kích thích nền kinh tế. Phân tích hành vi có thể giúp sức, bất kể động cơ cắt giảm thuế là theo Keynes hay không – nhằm tăng nhu cầu hàng hóa – hay theo trường phái trọng cung (để khuyến khích sản xuất và đầu tư – ND) nhằm tới “những người tạo ra việc làm” để tạo ra nhiều việc làm hơn. Có những chi tiết hành vi rất quan trọng tùy theo cách quy định cắt giảm thuế, những chi tiết sẽ được cho là những nhân tố không phù hợp (SIFs) trong bất cứ khuôn khổ tư duy duy lý nào. Nếu tư duy trường phái Keynes thúc đẩy cắt giảm thuế, thì khi đó các nhà hoạch định chính sách sẽ muốn cắt giảm thuế để kích thích hành vi tiêu dùng càng nhiều càng tốt. Và một chi tiết được cho là không phù hợp mà các nhà hoạch định chính sách này cần xem xét là liệu cắt giảm thuế nên được thực hiện một gói lớn một lần hay là dàn trải suốt cả năm. Thiếu vắng các mô hình dựa vào bằng chứng về hành vi của người tiêu dùng, thì không thể nào trả lời được câu hỏi đó. (Khi mục tiêu là kích thích chi tiêu, lời khuyên của tôi là nên dàn trải ra<sup>1</sup>. Số tiền cắt giảm hết một lần nên được đem gửi tiết kiệm hoặc dùng để trả nợ thì hay hơn).

Câu hỏi tương tự cũng đặt ra với trường hợp cắt giảm thuế để khuyến khích sản xuất và đầu tư. Giả sử chúng ta dự tính đưa ra một thời gian ưu đãi thuế cho các công ty chuyển tiền về Mỹ thay vì giấu giếm trong các công ty con ở nước ngoài để trốn thuế (thủ đoạn này được gọi là chuyển giá-ND). Để thiết kế và thẩm định chính sách này, chúng ta cần một mô hình dựa vào bằng chứng để nói cho chúng ta biết các công ty sẽ làm gì với số tiền chuyển về nước. Liệu họ dùng

---

1 Ngay cả tên gọi gắn với cắt giảm thuế cũng có liên quan. Epley và đồng tác giả (2006) đã phát hiện ra rằng nhiều người cho biết họ có xu hướng chi tiêu tiền từ việc được cắt giảm thuế do xem đây là khoản “tiền thưởng” (bonus) hơn là một khoản “hoàn tiền lại” (rebate).

số tiền này để đầu tư, chi trả cho các cổ đông, hay tích trữ, như nhiều công ty Mỹ đã làm từ khi xảy ra khủng hoảng tài chính? Điều này thật khó dự đoán công ty nào sẽ làm gì nếu phần lớn cổ phiếu tiền mặt đó do trong nước cầm giữ. Một cách khái quát, khi chúng ta chưa biết rõ các công ty thực sự sẽ hành xử ra sao, chúng ta không thể đánh giá đúng tác động của các biện pháp chính sách công then chốt. Tôi sẽ nói thêm một chút về vấn đề này sau.

Một câu hỏi tổng quát khác đòi hỏi sự phân tích hành vi là cách tốt nhất để khuyến khích nhiều người khởi nghiệp ngành kinh doanh mới (nhất là những người có nhiều khả năng thành công). Các nhà kinh tế thiên hữu thường nhấn mạnh đến cắt giảm thuế suất biên tế đối với người có thu nhập cao, coi đó là chìa khóa để thúc đẩy tăng trưởng. Những người thiên tả thường thúc đẩy chính sách hỗ trợ có mục tiêu cho các ngành công nghiệp họ muốn khuyến khích (như là năng lượng sạch) hay tăng khả năng vay vốn từ Ban quản lý tiểu doanh nghiệp, một cơ quan chính phủ có nhiệm vụ khuyến khích việc thành lập và sự thành công của các doanh nghiệp mới. Cả các nhà kinh tế cũng như các nhà chính trị thuộc mọi cấp đều có xu hướng ủng hộ chính sách cho các doanh nghiệp nhỏ được miễn áp dụng nhiều quy định của chính phủ, mà việc tuân thủ các quy định đó đối với các doanh nghiệp này có thể rất tốn kém. Tất cả các chính sách đó đáng để xem xét, nhưng chúng tôi ít khi nghe các nhà kinh tế nói nhiều về việc giảm thiểu nguy cơ sụt giá (downside risk) đối với các nhà khởi nghiệp nếu hoạt động kinh doanh mới ra đời đã bị thất bại, điều xảy ra phổ biến chiếm ít nhất một nửa số trường hợp nếu không nói là còn lớn hơn<sup>1</sup>. Chúng ta biết rằng con người bị ám ảnh bởi mất mát lớn hơn

---

1 Dĩ nhiên, không phải ai cũng nên được khuyến khích trở thành doanh nhân khởi nghiệp. Nhiều người bắt đầu bằng những kỳ vọng không thực tế về cơ hội thành công: đa số tin rằng cơ hội thành công của họ trên trung bình rất nhiều, và một phần ba tin rằng thành công của họ là điều chắc chắn (Cooper, Woo và Dunkelberg, 1988)! Có lẽ Ban quản lý tiểu doanh nghiệp nên có chương trình huấn luyện về những điều cơ bản để ươm giống các chủ doanh nghiệp chủ mới, giúp họ tránh chủ quan.

so với khi được hưởng lợi, do đó đây là điều quan trọng cần xem xét. Dưới đây là đề xuất theo tinh thần này, được đưa ra trong buổi phỏng vấn ứng khẩu trên truyền hình (xin bỏ qua lỗi ngữ pháp):

*Điều chúng ta cần làm cho đất nước này là xây dựng một cái đệm giảm sóc khi bị thất bại. Vì điều [những người thiên hữu] thường nói là những người tạo ra việc làm cần được cắt giảm thuế nhiều hơn và họ cần có lợi nhuận lớn hơn bù đắp lại rủi ro họ phải gánh chịu... Nhưng còn rủi ro của người khác thì sao, bạn sợ mất việc và khởi nghiệp kinh doanh vì đó là nơi có bảo hiểm y tế?... Tại sao không nghe ý kiến của chúng tôi rằng các vị không cần phóng đại sự bù đắp rủi ro để giành thắng lợi trong đất nước này, hay các vị cần cái giảm sóc thiệt hại do rủi ro?*

Ý tưởng trên không phải từ các nhà kinh tế, kể cả các nhà kinh tế hành vi. Đó là ý tưởng của danh hài Jon Stewart, người dẫn chương trình truyền hình *The Daily Show*, trong cuộc phỏng vấn Austin Goolsbee, đồng nghiệp của tôi tại Đại học Chicago, người từng có thời gian làm chủ tịch Hội đồng cố vấn Kinh tế của Tổng thống Obama. Các nhà kinh tế không cần tới MC của một chương trình hài kịch chỉ cho họ thấy rằng tìm ra cách thức để giảm thiểu tổn thất do thất bại sẽ có hiệu quả kích thích các doanh nhân khởi nghiệp mới nhiều hơn là cắt giảm thuế suất đối với những người có thu nhập trên 250.000 USD một năm, nhất là khi 97% chủ sở hữu doanh nghiệp nhỏ của Hoa Kỳ có thu nhập dưới mức đó.

---

Kinh tế vĩ mô hành vi đứng đầu danh sách ước nguyện của tôi, nhưng hầu như tất cả các lĩnh vực kinh tế học đều có lợi khi quan tâm xem xét kỹ lưỡng vai trò của con người. Cùng với tài chính, kinh tế học phát triển có lẽ là lĩnh vực mà các nhà kinh tế hành vi đang có nhiều

ảnh hưởng nhất, một phần là vì hàng loạt các nhà kinh tế kéo nhau sang lĩnh vực đó khiến nó có thêm sức sống mới, đó là những nhà kinh tế đang thử nghiệm các ý tưởng tại các nước nghèo sử dụng các phương pháp thử nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên. Đành rằng các nước nghèo châu Phi không thể nào nhanh chóng biến thành Thụy Sĩ chỉ sau một đêm, nhưng chúng ta có thể học hỏi kinh nghiệm để làm cho nó trở nên tốt đẹp hơn, từng bước một.

Chúng ta cần có kinh tế học dựa vào bằng chứng nhiều hơn, có thể về phương diện lí thuyết hoặc thực nghiệm. Lí thuyết triển vọng, dĩ nhiên, là lí thuyết dựa vào bằng chứng có ảnh hưởng mạnh về sau trong kinh tế học hành vi. Kahneman và Tversky đã bắt đầu thu thập dữ liệu về những điều mà con người làm (bắt đầu từ chính những trải nghiệm của họ) và sau đó xây dựng nên lí thuyết mà mục đích của nó là mô tả các hành vi đó càng nhiều càng tốt, một cách ít tốn kém nhất. Đây là sự tương phản với lí thuyết độ thỏa dụng kỳ vọng, một lí thuyết chuẩn tắc về sự lựa chọn, được rút ra từ các tiền đề duy lý. Lí thuyết triển vọng bây giờ đã được lặp lại thử nghiệm nhiều lần và rất chặt chẽ với các dữ liệu được lấy từ nhiều bối cảnh khác nhau, từ hành vi của các thí sinh trong các game show đến các tay golf chuyên nghiệp cho đến các nhà đầu tư trên thị trường chứng khoán. Các nhà lí thuyết kinh tế học hành vi thế hệ tiếp theo, như Nicholas Barberis, David Laibson, và Matthew Rabin (tạm nêu tên 3 người), cũng đều bắt đầu bằng các dữ kiện và sau đó tiến đến lí thuyết.

Để làm ra các lí thuyết mới chúng ta cần những dữ kiện mới, và tin vui là bây giờ tôi nhìn thấy rất nhiều bộ sưu tập các bằng chứng sáng tạo đã được các tạp chí kinh tế hàng đầu xuất bản. Sự phổ biến ngày càng rộng rãi phương pháp thử nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên, bắt đầu với lĩnh vực kinh tế học phát triển, minh họa rất rõ xu hướng này, và cho thấy việc thử nghiệm có thể tăng cường các công cụ cho các nhà kinh tế như thế nào, mà thông thường họ chỉ có một dụng cụ duy nhất: động cơ tiền bạc. Như chúng ta đã nhìn thấy xuyên suốt trong

cuốn sách này, việc coi tất cả đồng tiền là như nhau, cũng như coi đồng tiền là động lực chủ yếu chi phối động cơ của con người, không phải là sự mô tả chính xác hiện thực của cuộc sống.

Một thí dụ lý thú về lĩnh vực nơi các thí nghiệm trên thực địa do các nhà kinh tế tiến hành đang gây được ảnh hưởng là ngành giáo dục. Các nhà kinh tế chưa có một lí thuyết nào về cách làm thế nào để tối đa hóa những điều mà các em học sinh học được tại nhà trường (bên cạnh cái điều rõ ràng là sai trái nói rằng tất cả các trường vì lợi nhuận đang sử dụng các phương pháp giảng dạy tốt nhất). Một ý kiến vô đoán nói rằng chúng ta có thể cải thiện kết quả học tập của học sinh chỉ bằng cách khuyến khích tài chính cho các phụ huynh, giáo viên, hay học sinh. Đáng tiếc, có rất ít bằng chứng cho thấy những khuyến khích đó đem lại hiệu quả, nhưng các biến thể thì có. Chẳng hạn, một khám phá đáng chú ý của Roland Fryer cho thấy việc khen thưởng cho học sinh vì thành tích đầu vào (như là làm bài tập cho về nhà) thay vì đầu ra (như là các điểm thi) là có hiệu quả. Tôi thấy kết quả này về trực giác rất hấp dẫn vì các học sinh cần được giúp đỡ nhất không biết cách làm thế nào để học khá hơn. Quả là có lí khi khen thưởng họ vì đã làm những điều mà các nhà giáo dục tin là sẽ có hiệu quả.

Kết quả thú vị khác được trực tiếp rút ra từ thí nghiệm về kinh tế hành vi. Một nhóm gồm Fryer, John List, Steven Levitt, và Sally Sadoff đã phát hiện ra rằng định khuôn khổ phần thưởng cho các giáo viên tạo ra sự khác biệt lớn. Các giáo viên, những người được nhận phần thưởng khi bắt đầu năm học sẽ phải trả lại phần thưởng đó nếu không đạt được một mục tiêu nào đó, cải thiện được kết quả học tập của học sinh một cách đáng kể so với các giáo viên được thưởng vào cuối năm học với cùng mục tiêu như vậy<sup>1</sup>.

---

1 Một cảnh báo đối với khám phá này là việc rút lại phần thưởng là việc ít khi làm với giáo viên, một phần vì chúng ta hầu như chưa bao giờ thấy các phần thưởng “âm” tại các công sở. Lấy lại tiền thưởng có thể được coi là “bất công”.

Kết quả tích cực thứ ba còn đi xa hơn cả công cụ khuyến khích cổ điển bằng tiền thưởng được rút ra từ thí nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên được tiến hành tại Anh, sử dụng phương pháp ngày càng phổ biến và chi phí thấp là nhắc nhở bằng nhắn tin. Sự can thiệp này bao gồm gửi tin nhắn đến một nửa số phụ huynh trong trường học trước một bài kiểm tra toán quan trọng để họ biết trước con em mình sẽ có bài kiểm tra trong vòng 5 ngày tới, rồi trong 3 ngày nữa và cuối cùng là trước khi kiểm tra một ngày. Các nhà nghiên cứu gọi cách tiếp cận này là “thông báo trước”. Một nửa số phụ huynh còn lại không nhận được tin nhắn. Các tin nhắn thông báo trước đã làm tăng kết quả học tập của học sinh về kiểm tra môn toán, tương đương với việc cộng thêm thời gian học tập một tháng, và các học sinh nằm trong số  $\frac{1}{4}$  học kém được hưởng lợi nhiều nhất. Những học sinh này đạt kết quả tương đương với trường hợp được học thêm 2 tháng, so với nhóm học sinh đối chứng. Sau đó, cả phụ huynh lẫn học sinh nói rằng họ muốn gắn bó với chương trình này, điều đó cho thấy họ hoan nghênh các cú hích. Chương trình này cũng phủ định nhận định thường được nêu ra, dù không có bằng chứng nào hậu thuẫn, rằng cú hích cần phải bí mật mới có hiệu quả.

Các trường công, giống như các làng xa xôi tại các nước nghèo, là những môi trường đầy thách thức đối với các nhà thí nghiệm. Đó là nơi mà chúng ta đang học các bài học quan trọng về việc phải làm thế nào để dạy dỗ con em chúng ta và khiến chúng có động lực học tập, điều này sẽ củng cố lòng tin của những người ở ngoài ngành giáo dục và ngành kinh tế học phát triển cũng sẽ cố gắng thu thập số liệu. Các thí nghiệm trên thực địa có lẽ là công cụ có sức mạnh nhất mà chúng ta có trong tay để cung cấp dữ kiện cho kinh tế học dựa vào bằng chứng.

---



Những điều mong ước của tôi đối với những người không phải nhà kinh tế cũng có hương vị tương tự. Nhìn vào các trường học, một trong các định chế lâu đời nhất của xã hội chúng ta vẫn chưa tìm ra cách nào để dạy dỗ tốt nhất con em mình. Chúng ta cần tiến hành các thí nghiệm để tìm ra phương thức cải thiện nó, và đây mới chỉ là sự khởi đầu. Điều đó nhắc nhở chúng ta rằng đối với những tổ chức mới được hình thành sau các trường học đã tồn tại từ rất lâu đời, như các công ty hiện đại, thì sao? Dựa vào đâu để cho rằng chúng ta đã biết cách tốt nhất để vận hành chúng? Đã đến lúc tất cả mọi người – từ các nhà kinh tế đến các quan chức, các giáo viên và cho đến các lãnh đạo doanh nghiệp - cần nhận thức rõ họ đang sống trong một thế giới của những con người thực và cần áp dụng cùng cách tiếp cận hướng dữ liệu cho công việc và cuộc sống như các nhà khoa học đích thực đang sử dụng.

Trong quá trình tham gia vào việc hình thành kinh tế học hành vi, tôi đã rút ra một số bài học cơ bản, với sự thận trọng cần thiết, có thể áp dụng vào mọi hoàn cảnh. Dưới đây là ba trong số các bài học đó.

*Quan sát.* Kinh tế học hành vi bắt đầu bằng những quan sát đơn giản. Người ta sẽ ăn quá nhiều hạt điều nếu vẫn cứ để cái khay đựng nó trên bàn. Con người có các hành xử cảm tính – họ không đối xử với tất cả đồng tiền giống nhau. Con người mắc sai lầm - rất nhiều người như vậy. Xin nhắc lại câu trích dẫn đã nêu, “Đó là những con người thực. Hãy nhìn xung quanh đi.” Bước đầu tiên để lật ngược quan niệm cũ, khi quan niệm đó sai, là hãy nhìn thế giới xung quanh bạn. Nhìn thế giới như nó vốn có, chứ không phải cái thế giới mà một số người ước muốn.

*Thu thập dữ liệu.* Truyền kể có sức mạnh và dễ nhớ. Đó là lý do tôi đã kể nhiều câu chuyện trong cuốn sách này. Nhưng một giai thoại riêng lẻ chỉ có thể là một minh họa. Để thực sự tự thuyết phục bản thân, chưa nói thuyết phục người khác, chúng ta cần thay đổi cách

chúng ta xử lí công việc: chúng ta cần có dữ liệu, rất nhiều dữ liệu. Như nhà văn Mark Twain từng nói, “Không phải điều bạn không biết khiến bạn gặp rắc rối. Mà chính cái điều bạn biết chắc chắn rằng nó không phải như vậy.” Con người trở nên quá tự tin vì họ không bao giờ bận tâm tập hợp tất cả dữ liệu quá khứ những phán đoán sai lầm, và rồi họ làm những điều tồi tệ hơn do họ trở thành nạn nhân của thiên lệch xác nhận khủng khiếp - họ chỉ nhìn vào bằng chứng nào tuân theo các giả thiết tiên định của họ. Cách phòng ngừa duy nhất chống lại sự tự tin thái quá là tập hợp dữ liệu một cách hệ thống, nhất là dữ liệu có thể chứng minh bạn sai. Như đồng nghiệp tại Chicago của tôi là Linda Ginzler luôn nói với các sinh viên của bà: “Nếu các bạn không viết nó ra, coi như nó không tồn tại.”

Ngoài ra, hầu hết các tổ chức có nhu cầu *học tập cách học tập*, và sau đó quyết tâm học tập theo cách này để tích lũy kiến thức theo thời gian. Chỉ ít điều này cũng có nghĩa là bạn thử nghiệm những điều mới và theo dõi những điều xảy ra. Tốt hơn nữa là tiến hành các thí nghiệm thực sự. Nếu tổ chức của bạn không có người biết làm thí nghiệm, thì thuê mượn một nhà khoa học hành vi địa phương làm giúp. Phí dịch vụ của họ rẻ hơn so với thuê các luật sư hay nhà tư vấn.

*Lên tiếng.* Nhiều sai sót của tổ chức có thể dễ dàng được ngăn chặn nếu ai đó mạnh dạn nói cho sếp của mình biết đang có chuyện gì đó không ổn diễn ra.

Một thí dụ sinh động lấy từ lĩnh vực có số tiền cược lớn là ngành hàng không thương mại, như đã được ghi lại bởi Atul Gawande, nhà quản quân về giảm thiểu sai lầm của con người, trong cuốn sách gần đây của ông *The Checklist Manifesto*. Hơn 500 người đã thiệt mạng năm 1977 do tai nạn máy bay trên đường băng vì cơ phó của chuyến bay KLM đã không dám chất vấn thẩm quyền của cơ trưởng, “sếp” của anh ta. Sau khi nghe nhầm chỉ thị về một chiếc máy bay khác vẫn còn trên đường băng, cơ trưởng tiếp tục tăng tốc máy bay để cất cánh. Cơ phó tìm cách cảnh báo nhưng cơ trưởng không nghe, và cơ phó

ngồi im cho đến khi hai chiếc máy bay đâm vào nhau. Gawande đã chẩn đoán một cách sáng suốt nguyên nhân tai nạn là do lỗi của tổ chức: “[ Chiếc máy bay đã ] không được chuẩn bị cho khoảnh khắc này. Họ đã không thông qua các bước để lập nên một tập thể gắn bó. Do vậy, người cơ phó không tin rằng mình được phép, chứ chưa nói đến có nghĩa vụ, để ngăn cơ trưởng lại và giải quyết vụ việc. Trái lại, cơ trưởng lại được phép lao máy bay về phía trước và giết chết tất cả mọi người.”

Một thí dụ khác đến từ vụ thảm họa leo núi lên đỉnh Everest đã được ghi chép một cách sinh động bởi Jon Krakauer trong cuốn sách của ông *Into Thin Air* (Tan Biến). Sau nhiều tuần làm quen với khí hậu và từ từ tiến tới Everest Base Camp cao chót vót (ở độ cao 5200m-ND), các lãnh đạo đội thám hiểm của hai công ty leo núi lớn, Rob Hall và Scott Fisher, nhiều lần nhấn mạnh với các khách hàng của họ về tầm quan trọng của việc phải quay vòng trở lại nếu họ không tới được đỉnh ngọn núi vào giờ quy định 1h chiều. Tuy nhiên cả hai hướng dẫn viên leo núi lão luyện này đã phải bỏ mạng vì đã vi phạm quy định của chính mình. Thật bi kịch, không có thuộc cấp nào cố gắng can thiệp để nhắc nhở hai người này về các quy định của chính họ. Như hai thí dụ này đã minh họa, đôi lúc, ngay cả khi đang nói chuyện với sếp, bạn cũng cần phải cảnh báo sếp của mình về tai họa đang lơ lửng ngay trên đầu.

Trong quá trình hình thành kinh tế học hành vi đã có rất nhiều cảnh báo đến những người đề xướng học thuyết của kinh tế học về tính phi hiện thực của các mô hình duy lý thái quá. Tôi không thể nói rằng tôi muốn khuyên ai đó chọn con đường nghề nghiệp đầy rủi ro như tôi đã trải qua. Tôi đã rơi vào tình huống bất thường. Tôi đã may mắn gặp được Kahneman và Tversky vào đúng thời điểm. Và đúng như giáo sư hướng dẫn luận án của tôi đã nói thẳng, triển vọng làm nhà kinh tế của tôi không được sáng sủa lắm: “Chúng tôi không kỳ vọng nhiều ở anh ta” đã nói lên tất cả. Khi các chi phí cơ hội của bạn

thấp, nó đáng để bạn chịu rủi ro và lên tiếng, nhất là khi sự nghiệp mà bạn theo đuổi rất lý thú như con đường tôi đã chọn.

Nhưng chúng ta không thể kỳ vọng mọi người chịu rủi ro, bằng cách lên tiếng hay bằng cách nào khác, nếu làm như vậy họ sẽ bị sa thải. Những nhà lãnh đạo tốt phải tạo ra các môi trường trong đó các nhân viên cảm thấy đưa ra quyết định dựa vào bằng chứng luôn được khen thưởng, bất kể kết quả xảy ra thế nào. Môi trường tổ chức lí tưởng động viên mọi người quan sát, thu thập dữ liệu và lên tiếng. Các sếp nào tạo ra các môi trường như vậy chỉ chịu một rủi ro duy nhất: một vài vết bầm lên cái tôi của họ. Đây là cái giá rất nhỏ phải trả để tăng cường dòng chảy của các ý tưởng mới và giảm thiểu rủi ro của các thảm họa.

---

Mặc dù thỉnh thoảng tôi có chỉ trích các nhà kinh tế trong cuốn sách này, tôi hoàn toàn lạc quan về tương lai của kinh tế học. Một tín hiệu tôi đặc biệt thấy đáng khích lệ là các nhà kinh tế dù họ không nhận diện mình thuộc về các nhà “hành vi” đã viết ra một số trong những bài luận tốt nhất về kinh tế học hành vi trong những năm gần đây. Các nhà kinh tế này chỉ đơn giản làm công trình thực nghiệm xác thực và bất chấp hậu quả xảy ra là gì. Tôi đã đề cập hai bài viết như vậy trong cuốn sách này: bài viết của Justine Hastings và Jesse Shapiro về tính toán cảm tính trong trường hợp mua xăng, và bài viết của Raj Chetty cùng nhóm của ông phân tích dữ liệu của Hà Lan về tiết kiệm hưu trí. Nên nhớ rằng nhóm của Chetty phát hiện ra rằng việc khuyến khích kinh tế để tiết kiệm thông qua giảm thuế hoàn toàn không có tác dụng đến hành vi. Trái lại, 99% công việc được thực hiện bởi kiến trúc lựa chọn của các bản kế hoạch, như là tỷ lệ tiết kiệm mặc định – nói cách khác đó là những nhân tố được cho là không phù hợp (SIFs). Bài viết này chỉ là một trong nhiều bài mà Chetty và nhóm cộng sự của ông đã

nhận thấy các tri thức hành vi có thể cải thiện hiểu biết của chúng ta về chính sách công.

Khi tất cả các nhà kinh tế mở lòng với nhau một cách bình đẳng và sẵn sàng dung nạp các biến số quan trọng vào công trình của họ, ngay cả nếu mô hình duy lý của họ nói rằng những biến số đó là những nhân tố không phù hợp, thì khi đó kinh tế học hành vi sẽ không còn tồn tại. Toàn bộ kinh tế học sẽ đều là kinh tế hành vi như nó cần như vậy. Và những người nào còn ngoan cố bám chặt cái thế giới tưởng tượng chỉ gồm các Econ sẽ phải vẫy cờ trắng thay cho một bàn tay vô hình. /

---

# Ghi chú

xi. “The foundation of political economy” (“Nền tảng của kinh tế chính trị..”): Pareto ([1906] 2013), ch2, tr21.

## **Lời nói đầu**

xiv *Choice, Values, and Frames* (Những lựa chọn, giá trị và các khuôn khổ): Kahneman và Tversky (2000).

xv article about my work for the *New York Times Magazine* (bài viết về công trình của tôi trên tờ *New York Times Magazine*): Lowenstein (2000).

xv *When Genius Failed* (Khi thiên tài thất bại): Lowenstein (2001)

## **Chương 1: Những yếu tố được cho là không phù hợp**

7 human “passions” (“những đam mê” của con người): Smith ([1776] 1981, [1759] 1981).

9 behavior of peasant farmers (hành vi các nông dân trồng lúa): bằng chứng về những người nông dân ra quyết định, xem Duflo, Kremer, và Robinson (2011), Suri (2011), và Cole và Fernando (2012). Một mặt các nông dân hưởng ứng thông tin nếu họ được thông báo, và họ hiểu ích lợi của việc dùng phân bón. Mặt khác, họ cũng tăng cường mua và sử dụng phân bón khi nhận được cú hích hành vi, điều không có tác dụng đối với các Econ.

### **Chương 2: Hiệu ứng quyền sở hữu**

12. “Let a six-year-old girl.” (“Để kéo dài cuộc sống cho một bé gái 6 tuổi.”): Schelling (1958) 15 “The Value of Saving a Life” (“Giá trị của việc cứu sống một nhân mạng”): Thaler và Rosen (1976) 19 think about this decision correctly (có suy nghĩ đúng về quyết định nói trên): Tại Super Bowl XXXV, Alan Krueger (2001) hỏi những người hâm mộ đã mua chiếc vé giá 400 USD hay ít hơn (mệnh giá ghi trên tấm vé) có sẵn sàng mua hay bán lại theo giá thị trường xấp xỉ 3000 USD. Đa số (86%) không muốn mua (nếu họ không kiếm được vé) tuy nhiên cũng không muốn bán với giá này.

### **Chương 3: Bản danh sách**

- 21 “hindsight bias” (“thiên lệch dự đoán theo sự thật đã xảy ra”): Fischhoff (1975).
- 22 “Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases” (“Phán đoán trong điều kiện bất định: Suy nghiệm và thiên lệch”): Tversky và Kahneman (1974).
- 24 twice as many gun deaths by suicide (số người chết do tự sát bằng súng lớn gấp đôi): DeSilver (2013), báo cáo số liệu năm 2010 từ Trung tâm Kiểm soát và Phòng ngừa dịch bệnh.

### **Chương 4: Lý thuyết giá trị**

- 25 “Prospect Theory” (Lý thuyết Triển vọng): Kahneman và Tversky (1979).
- 27 the theory of human capital formation (lý thuyết về sự hình thành nguồn vốn nhân lực): xem Becker (1962, 1964)
- 27 Bernoulli in 1738 (Bernoulli vào năm 1738): Xem Bernoulli ([1738] 1954) bản dịch tiếng Anh.

- 29 *The theory of Games and Economic Behavior* (Lý thuyết trò chơi và Hành vi kinh tế): von Neumann và Morgenstern (1947).
- 30 Baumol had proposed an alternative (Baumol, đã đề xuất một lý thuyết khác thay cho lý thuyết truyền thống): Baumol (1962)

### **Chương 5: Giấc mơ California**

- 35 “Consumer Choice: A Theory of Economists’ Behavior” (“Chọn lựa của khách hàng: Một lý thuyết về hành vi của các nhà kinh tế,”): Thaler xuất bản (1980).
- 38 *Thinking, Fast and Slow* (Tư duy, Nhanh và Chậm): Kahneman (2011).
- 39 “slow hunch” (“linh cảm chậm”): Johnson (2010) 40 private value for a token (giá trị riêng của một token): xem Smith (1976).

### **Chương 6: Lời thách đấu**

44. whether *real* managers actually behaved this way (có *thật* là các nhà quản lý thực sự đã hành xử đúng như vậy): xem Mongin (1997) và Frischmann và Hogendorn (2015) tổng kết thảo luận về phân tích biên tế.
45. “This paper raises grave doubts” (“Bài viết này nêu ra những điều còn hoài nghi sâu sắc): Lester (1946).
- 45 “He would simply rely on his sense of his ‘feel’ of the situation” (“Ông ta chỉ đơn giản dựa vào giác quan hay ‘cảm giác’ của mình trong tình huống đó”): Machlup (1946)
46. billiard players (các cơ thủ): Friedman (1953) tr. 21
- 48 “preference reversals” (“Lựa chọn nghịch với sở thích”): Lichtenstein và Slovic (1973).
- 49 Raising the stakes made things worse (Tức là tăng tiền đặt cược càng làm cho vấn đề xấu hơn): Grether và Plott (1979)
- 51 “Suppose there were people doing silly things” (“Giả sử có những người đang làm điều gì đó ngu xuẩn”): Các thị trường có thể thực sự làm trầm trọng thêm tổn thất về an sinh do các thiên lệch của



người tiêu dùng. Các công ty có thể không có động cơ để loại bỏ thiên lệch của người tiêu dùng vì trong một số hoàn cảnh, lợi nhuận của công ty tăng lên một cách thiếu khôn ngoan: thanh toán phí thẻ tín dụng muộn (Heidhues và Kszegi, 2010); các hội viên câu lạc bộ thể dục (DellaVigna và Malmendier, 2006); ống mực máy in và phí bảo mật phòng khách sạn (Gabaix và Laibson 2006).

- 51 Adam Smith's invincible hand (bàn tay vô hình của Adam Smith): một cách suy nghĩ sâu sắc về khái niệm bàn tay vô hình, xem Ullmann-Margalit (1997).
- 52 transform people into rational agents (chuyển hóa con người thành những tác nhân duy lý): Nghiên cứu các công ty tối đa hóa lợi nhuận tương tác như thế nào với những người tiêu dùng là chủ đề của lĩnh vực lý thú về tổ chức công nghiệp hành vi. Nghiên cứu sách giáo khoa, xem Spiegler (2011). Các thí dụ thảo luận tại chương 13 cũng có liên quan.
- 52 failing to act in accordance with the rational agent model is not fatal (việc không hành động theo đúng mô hình của tác nhân duy lý không phải là chết người): phân tích đầy đủ các loại lập luận này xem Russell và Thaler (1985), Haltiwanger và Waldman (1985) và Akerlof và Yellen (1985).
- 53 "An Economic Theory of Self-Control" ("Một lý thuyết kinh tế về tính tự chủ"): Thaler và Shefrin (1981).

## ***Phần II: Tính toán cảm tính***

- 55 "mental accounting" ("tính toán cảm tính"): Bài viết của tôi là Thaler (1980) và họ đề nghị thuật ngữ "tính toán cảm tính" trong công trình của Kahneman và Tversky (1984).

## ***Chương 7: Giá hời và giá hớ***

- 62 Macy's: Barbaro (2007).
- 62 surprisingly candid press release (cuộc họp báo đã tuyên bố thẳng thừng đến bất ngờ): Tuttle (2012).

- 63 JC Penney claimed the end price consumers paid was effectively the same (JC Penney nói rằng.. giá cuối cùng mà khách hàng phải trả về cơ bản vẫn như cũ): Chernev (2012).
- 63 Johnson was ousted and coupons returned (Johnson bị cách chức và các phiếu giảm giá lại quay trở lại): Clifford và Rampell (2013)
- 63 [Walmart's, "saving catcher"] ["người được hoàn lại tiền" của Walmart] app: <https://savingscatcher.walmart.com>

### **Chương 8: Chi phí chìm**

65. "Knee – Deep in the Big Muddy" ("Bùn lầy ngập đến đầu gối"): Staw (1976).
- 66 If I want to go to the gym and will feel bad about wasting my membership fee (Nếu tôi muốn đến câu lạc bộ thể dục và cảm thấy xót tiền nếu lãng phí thẻ hội viên): DellaVigna và Malmendier (2006).
- 67 "payment depreciation" ("khấu hao thanh toán"): Gourville và Soman (1998).
- 67 sunk costs matter... but may be forgotten eventually (chi phí chìm là quan trọng... nhưng không chóng thì chầy sẽ bị lãng quên): Arkes và Blumer (1985).
- 68 survey... with one of his newsletters (bài khảo sát... vào bản tin của ông): Shafir và Thaler (2006). Xem thêm Thaler (1999a) về cuộc thảo luận nghiên cứu này.
- 72 "kill their darlings" ("giết chết con cưng của mình"): một bài viết hay về cụm từ này là Wickman (2013).

### **Chương 9: Thùng chứa ngân sách bị rò rỉ**

- 75 most MBA students had... budgets (hầu hết các học viên MBA có kinh phí...): Heath và Soll (1996).
- 75 the most rigorous demonstration of the effects of mental budgeting to date (thể hiện hậu quả rõ rệt nhất cho đến nay của việc tính toán ngân sách một cách bất hợp lý): Hastings và Shapiro (2013).
- 78 *House of Debt* (Ngôi nhà của nợ nần): Mian và Sufi (2014).

### **Chương 10: Trên bàn đánh bạc**

- 80 a study showing that the odds on long shots (một nghiên cứu cho thấy rằng tỷ lệ cá cược có độ rủi ro cao): Nghiên cứu được trích dẫn bởi Kahneman và Tversky (1979) là của McGlothlin (1956).
- 82 started work on real paper (đã bắt đầu nghiên cứu để viết một bài nghiêm túc): Thaler và Johnson (1990).
- 84 Mutual fund portfolio managers take more risks in the last quarter of the year (Các nhà quản lý danh mục quỹ tương hỗ chịu rủi ro nhiều hơn vào quý tư của năm): Chevalier và Ellison (1997).

### **Chương 11: Sức mạnh ý chí? Không thành vấn đề**

- 87 “Invisible hand” (Bàn tay vô hình): Smith ([1776], tr 456), tập 1 quyển 4, Ch 2 đoạn 9.
- 87 The same can be said of much of behavioral economics (Người ta cũng có thể nói như vậy về phần lớn nội dung của kinh tế học hành vi): Xem Ashraf, Camerer, và Loewenstein (2005) về tất cả thảo luận về điểm này. Bàn luận của tôi ở đây chủ yếu dựa nhiều vào công trình của họ và của George Loewenstein (1992), người đã quan tâm vấn đề này từ lâu, và rất chăm chỉ đọc nhiều quyển sách dày.
- 88 “The pleasure which we are to enjoy ten years hence” (“Niềm vui mà chúng ta được hưởng trong suốt 10 năm nay”): Smith ([1759] 1981, tr 190): phần 4, Ch 2, đoạn 8; được trích trong Ashraf, Camerer và Loewenstein (2005).
- 88 preference for present consumption over future consumption (việc ưu tiên tiêu dùng cho hiện tại thay vì cho tương lai): “Sự thay đổi, như đã nói, sẽ chậm hơn càng về sau và nhanh hơn khi càng gần đến nó. Một sự kiện sẽ xuất hiện vào ngày này hay ngày kia sau đây một năm ảnh hưởng đến chúng ta về cơ bản là như nhau; nhưng nếu sự kiện quan trọng, sẽ xảy ra sau đây 3 ngày, thì mỗi ngày đến đó sẽ có ảnh hưởng lớn hơn so với các ngày của năm sau.” (Jevons [1871], 1957, ch 2).

- 88 “Our telescope faculty is defective”(“Khả năng nhìn xa của chúng ta có khiếm khuyết”): Pigou (1932), được trích dẫn bởi Loewenstein (1992), trình bày khái quát lịch sử ý tưởng thiên lệch thời gian rất hay.
- 89 “This is illustrated by the story of the farmer” (“Điều này được minh họa bởi câu chuyện của một anh nông dân”): Fisher (1930, tr 82): đoạn 9.
- 89 “those working men who, before prohibition” (“những người công nhân mà trước khi có lệnh cấm”): Như trên, tr 83: đoạn 9
- 90 annual rate of about 10% (tỷ lệ hằng năm khoảng 10%): Tỷ lệ chiết khấu chính xác là 11,11%. Nếu tiêu dùng sang năm được đánh giá thấp hơn hôm nay 10%, thì tỷ lệ chiết khấu thường được xác định như giá trị thỏa mãn  $1/(1+r) = 0,9$  tức là 0,11... Tức là, nói rằng giá trị tiêu dùng của sang năm là 90% giá trị hôm nay của nó tương đương với nói rằng giá trị tiêu dùng hôm nay là 111,11.. % giá trị sang năm. Đối với tỷ lệ chiết khấu gần bằng không, sự khác biệt giữa hai con số này (ở đây là 10% và 11,11.. %) là rất nhỏ.
- 91 *present-biased* (thiên lệch - hiện thời): Hàm số chiết khấu hyperbol khái quát được giới thiệu bởi Loewenstein và Prelec (1992) và lấy một dạng kính viễn vọng sai lệch làm giả định xuất phát, cụ thể khoảng cách giữa hai ngày trong tương lai được xem như một phần nhỏ miễn là khoảng cách kích thước tương đương bắt đầu hôm nay.
- 93 adding mathematical rigor to economics (bổ sung tính chặt chẽ toán học vào kinh tế học): Về vai trò quan trọng của Pareto trong việc ly khai kinh tế học khỏi tâm lí học xem Bruni và Sugden (2007).
- 94 *The General Theory of Employment, Interest and Money* (Lý thuyết Tổng quát về việc làm, lãi suất và tiền tệ): Keynes (1936).
- 95 *permanent income hypothesis* (giả thiết thu nhập dài hạn): Friedman (1957).
- 95 a discount rate of 33% per year (tỷ lệ chiết khấu là 33% một năm): Friedman (1963) làm rõ phân tích trường hợp này.
- 95 Modigliani, writing with his student (Modigliani, cùng viết với sinh viên của mình): Modigliani và Brumberg (1954).

- 96 Robert Barro: Barro (1974).
- 98 *behavioral life-cycle hypothesis* (giả thiết thu nhập theo vòng đời tập tính): Thaler và Shefrin (1988).
- 98 when investors in retirement plans earn high returns (khi các nhà đầu tư vào các chương trình hưu trí kiếm được lợi nhuận cao): Choi, Laibson, Madrian, và Metrick (2009).

### **Chương 12: Người lập kế hoạch và kẻ thừa hành**

- 99 the only economics paper on self – control I found (một bài kinh tế học duy nhất về tính tự chủ mà tôi tìm thấy): Strotz (1955-56).
- 101 Mischel himself had done considerable research (bản thân Mischel đã tiến hành nhiều đáng kể các nghiên cứu): Mischel (1968), tr 146, và Mischel (1969) tr 1014. Để cập nhật công trình nghiên cứu dài hạn này, xem Mischel và người khác (2011) và sách dành cho độc giả đại chúng gần đây của Mischel.
- 102 a large literature studying delay of gratification (một kho tư liệu nghiên cứu về sự trì hoãn thỏa mãn ham muốn): Ainslie (1975) đã đưa ra một phiên bản chiết khấu hyperbol mà sau đó Loewenstein và Prelec đã lấy làm cơ sở.
- 103 “The idea of self-control is paradoxical” (“Ý tưởng về tính tự chủ là một nghịch lý): McIntosh (1969), tr 122.
- 103 the two-system view (quan điểm hai hệ thống): mô hình hai hệ thống không phải là sáng tạo của Kahneman. Nhiều nhà tâm lý học khác đã viết về các mô hình này: Chẳng hạn xem Sloman (1996) và Stanovich và West (2000).
- 104 Hersh Shefrin... to join the effort (Hersh Shefrin,... để cùng tham gia): Thaler và Shefrin (1981).
- 105 a famous paper on the topic (một bài báo nổi tiếng về đề tài này): Jensen và Meckling (1976).
- 109 Recent research in neuro-economics (Công trình nghiên cứu gần đây trong lĩnh vực kinh tế học-thần kinh): Xem Banich (2009) về khái quát tâm lý học và khoa học thần kinh có liên quan.

- 110 PhD dissertation (luận án tiến sĩ): Laibson (1997).
- 110 Two other behavioral economic theorists... elaborated (Hai nhà lý thuyết kinh tế hành vi khác... đã lý giải chi tiết): O'Donoghue và Rabin (1999).
- 110 references to the key papers (những tham chiếu về các bài viết chủ chốt): Một bài viết điều tra có ảnh hưởng về thiên lệch thời gian là Frederick, Loewenstein, và O'Donoghue (2002).
- 111 "hot-cold empathy gaps" ("sự cách biệt đồng cảm nóng – lạnh"): Loewenstein (2005).

### ***Chương 13: Hành xử vô lý trong hiện thực***

- 118 decoupled the purchase decision (đã loại bỏ yếu tố giá vé ra khỏi quyết định đi trượt tuyết): Prelec và Loewenstein (1998).
- 121 excess inventory (hàng tồn kho vượt mức): Một nhân tố khác làm tăng hàng đồng tồn kho là Tổng thống Nixon đã áp đặt kiểm soát giá vào khoảng những năm 1971-72. Đến năm sau khi bãi bỏ quy định, các nhà sản xuất tăng giá đột biến hơn mức người tiêu dùng từng gặp, để bù lại giá cả bị áp đặt trước đó. Điều này tạo ra tính hữu dụng giao dịch âm ở mức cao đối với người tiêu dùng, khiến ít người muốn mua và hàng tồn kho chất đầy.
- 121 One innovation was the rebate (Một sáng kiến là hoàn lại tiền): Về ngữ nghĩa, lần hoàn lại tiền đầu tiên do hãng Ford thực hiện năm 1914, nhưng sau đó biến mất cho đến những năm 1970 mới quay trở lại với chiến dịch "Lễ hội giải phóng xe tồn kho" của Chrysler để giải quyết nạn tồn kho chất đống (Jewett, 1966).
- 121 discounted auto loans (chiết khấu khoản cho vay mua xe): GM miễn cưỡng cho vay sau khi Chrysler và Ford đã làm trước. "Cần hiểu rằng GM chống lại việc theo đuổi Ford và Chrysler vì lo sợ châm ngòi cuộc chiến giảm giá trong toàn ngành. Trong quá khứ nhiều người tiêu dùng không mua xe trước khi các chiến dịch đó hết hạn đã làm một việc đơn giản là trì hoãn để chờ các đợt giảm giá lần sau." (Nag, 1985).

121 A reporter had crunched the numbers (Một phóng viên đã mổ xẻ các con số): Buss (1986).

#### **Chương 14: Cái gì có vẻ công bằng?**

128 experimental philosophy (triết học thực nghiệm): Các nhà triết học thực thụ bây giờ cũng làm điều này. Xem Knob và Nicholas (2013), hoặc giới thiệu ngắn gọn hơn, Knob và người khác (2012).

130 ‘repugnant’ (“ghê tởm”): Roth (2007).

131 wages and salaries appear to be sticky (giá nhân công và tiền lương dường như giữ nguyên): Daly, Hobijin và Lucking (2012); Kaur (2014).

133 the cheapest place in the country to buy plywood (nơi mua gỗ dán rẻ nhất nước): Lohrn (1992).

133 “FIRST CHICAGO LOSES TOUCH WITH HUMANS” (“First Chicago ghê lạnh với con người.”): Miller (1995).

135 “tin ear” (“có tai như điếc”): Mc Kay, Deogun, và Lublin (1999).

135 The *Guardian* was the first... to break the story (Tờ *The Guardian* là báo đầu tiên đưa tin về chuyện này): Halliday (2012).

135 The *Daily Mail* quoted one customer.. “is totally parasitic” (Tờ *Daily Mail* trích dẫn lời của một khách hàng nói... là hành động của kẻ ăn bám.”): “Apple bị tố cáo lợi dụng cái chết của Whitney Houston sau cơn sốt giá album trên iTunes”, *Daily Mail*, ngày 14 tháng 2, năm 2012.

135 Whitney Houston albums sold in the US (album của Whitney Houston được bán tại Mỹ): Nielsen SoundScan (2012).

137 multiples charged during a blizzard in new York City (bội số giá cước cao gấp nhiều lần giá thường trong thời gian xảy ra bão tuyết tại Thành phố New York): Brown (2014).

139 “It is incredibly important for any business” (“Điều quan trọng nhất đối với mọi doanh nghiệp”): Kokonas (2014).

**Chương 15: Các trò chơi công bằng**

- 141 three German economists (ba nhà kinh tế người Đức): Guth, Schmittherger, và Schwarze (1982). Tôi đã viết bài điều tra về điều này và các bài viết khác nghiên cứu trò chơi Tối hậu thư (Thaler, 1988b).
- 141 Dictator Game (Trò chơi Độc tài): Kahneman, Knetsch và Thaler (1986).
- 142 some remote tribes (một số các bộ lạc tại nơi hẻo lánh): Những người Machiguenga tại vùng Amazon của Peru ít khi từ chối lời đề nghị cho tiền, dù số tiền mời chào rất nhỏ. (Henrich 2000). Xem thêm Henrich và những người khác (2000). Về bàn luận đề tài này, xem Watters (2013).
- 143 virtually no difference in the behavior of Proposer (hầu như không có sự khác biệt trong hành vi của những Người đề nghị): Cameron (1995). Slonim và Roth (1998) tìm thấy kết quả tương tự tại Slovakia, mặc dù Andersen và những người khác (2011) tìm thấy tỷ lệ từ chối thấp hơn với thiết kế thí nghiệm khác tại đồng bằng bắc Ấn Độ.
- 145 “The *purely* economic man” (“Con người *thuần túy* kinh tế): Sen (1977), tr 336.
- 145 “Economists Free Ride: Does Anyone Else?” (“Các nhà kinh tế được miễn đóng góp. Còn ai nữa không”): Marwell và Ames (1981). Xem thêm Frank, Gilovich, và Regan (1993), những người lập luận rằng đào tạo kinh tế học khiến các sinh viên hành xử vì lợi ích riêng của mình.
- 145 tested this interpretation with a brilliant twist (đã thử nghiệm sự giải thích này với kết quả đảo ngược tuyệt vời): Andreoni (1998).
- 146 *conditional cooperators* (những người hợp tác có điều kiện): Fehr và Gächter (2000, 2002); Fischbacher, Gächter, và Fehr (2001); Fehr và Fischbacher, (2003); Kocher và những người khác (2008).
- 146 an article about cooperation (một bài báo về sự hợp tác): Dawes và Thaler (1988).



### **Chương 16: Li cà phê**

- 148 *Laboratory Experimentation in Economics* (Thực nghiệm trong phòng thí nghiệm của kinh tế học): Roth (1987)
- 148 a paper written by Jack Knetsch (bài viết của Jack Knetsch): Knetsch và Sinden (1984).
- 149 joined forces with him (hợp lực với anh ấy): Kahneman, và Thaler (1991).
- 154 “status quo bias” (“thiên lệch nguyên trạng”): Samuelson và Zeckhauser (1988).

### **Chương 17: Cuộc tranh luận bắt đầu**

- 159 a conference at the University of Chicago (một hội nghị tại Đại học Chicago): Các báo cáo của hội nghị đã được xuất bản, trước tiên là một số của tạp chí *Journal of Business* (Hogarth và Reder, 1986), và sau đó thành một cuốn sách, *Rational Choice* (Hogarth và Reder, 1987).
- 161 “Let me dismiss a point of view” (“Xin phép tôi được bác bỏ một quan điểm”): Arrow (1986), tr S385.
- 161 When prices change, the consumer chooses (Khi giá cả thay đổi, người tiêu dùng lựa chọn): Ông lưu ý rằng ngay cả lý thuyết này vẫn dính líu đến sự tối đa hóa. Quả thực, từ đây các nhà kinh tế đã phát triển các lý thuyết dựa vào thói quen được coi là “hợp lý”. Xem Becker và Murphy (1988) và Becker (1992).
- 162 “We have the curious situation” (“Chúng ta có tình trạng kỳ quặc”): Arrow (1986), tr S391.
- 162 “Obviously I am accepting the insight” (“Như mọi người đã rõ, tôi hoàn toàn đồng ý quan điểm”): như trên, tr S 397. Xem thêm Simon (1957). ch 14-15 và Conlisk (1996).
- 162 “Well, some people just can’t tell a joke” (“À, một số người không biết kể truyện cười.”): Stingler (1977), tr 441.

- 163 “the advantages of the division of labor are reaffirmed” (“lợi thế của phân công lao động đã được tái khẳng định.”): như trên, tr 442
- 163 “I will end my remarks with the following two false statements” (“Tôi xin kết thúc bài tham luận bằng hai tuyên bố sai lầm như sau”): Thaler (1986), tr S283.
- 164 “Don’t laugh. We proved it rigorously!” (“Đừng có cười. Chúng tôi đã chứng minh nó một cách nghiêm chỉnh!”): Modigliani và Miller (1958). Xem thêm Miller (1988).
- 164 behavioral finance paper (bài tham luận về tài chính hành vi): Shefrin và Statman (1984).
- 165 *did* pay dividends (đã *chi trả* cổ tức): Baker và Wurgler (2004) đưa ra bằng chứng các công ty cổ đáp ứng mong muốn của các nhà đầu tư về cổ tức, chi trả cho họ nhiều hơn vào những lúc thị trường ban thưởng các công ty chi trả cổ tức.
- 166 In Lintner’s model (Trong mô hình của Lintner): Lintner (1956).
- 166 “I assume it to be a behavioral model” (“Tôi cho rằng đó là một mô hình hành vi): Miller (1986) tr S467.
- 166” The purpose of this paper” (“Mục đích của bài viết này): như trên, tr S466.
- 167 “Behind each holding” (“Đằng sau từng trường hợp nắm giữ cổ phiếu): như trên, tr. S467.
- 168 “I tend to view” (“Tôi thiên về cho rằng mở rộng nghiên cứu”): Shiller (1986), tr. S501

### **Chương 18. Những điều bất thường**

- 169 *The Structure of Scientific Revolutions* (Cấu trúc của các cuộc cách mạng khoa học): Kuhn (1962).
- 174 the first two columns (hai chuyên mục đầu tiên nói về hiệu ứng): Thaler (1976).
- 174 A burst of papers (Một loạt bài báo): Rozeff và Kinney (1976).
- 174 Another anomaly came from bettors at the racetrack (Một điều bất thường khác đến từ những tay chơi cá cược tại sân đua ngựa): Thaler (1992).

### **Chương 19: Đồng hội đồng thuyền**

- 176 game theory in the 1940s (lý thuyết trò chơi vào những năm 1940): Người chủ xướng được cho là von Neumann và Morgenstern (1947), xuất bản lần đầu năm 1944.
- 176 the field of behavioral game theory (lĩnh vực lý thuyết trò chơi hành vi): Camerer (2003).
- 180 Stanley Schachter: Schachter và những người khác (1985 a, 1985b), Hood và những người khác (1985).
- 180 generating new psychology of our own (phát triển bộ môn tâm lý học mới cho chính mình): ngoại trừ công trình liên quan đến Sendhil Mullainathan và cuốn *Scarcity* (2003) của Eldar Shafir, một trong sự hợp tác hiếm hoi giữa nhà kinh tế và nhà tâm lý học.
- 180 paper by Fehr that captured our attention (bài báo đầu tiên của Fehr khiến chúng tôi chú ý): Fehr, Kirchsteiger, và Riedl (1993).
- 182 employment contracts could be viewed partially as a gift exchange (các hợp đồng lao động nên được xem một phần như là trao đổi quà cáp): Akerlof (1982).
- 182 Rabin's model (mô hình của Robin): Rabin (1993).

### **Chương 20: Định khuôn khổ hẹp bên phía đông Thượng Manhattan**

- 186 bold forecasts and timid choices (dự đoán mạnh bạo và lựa chọn rụt rè): Kahneman và Lovallo (1993).
- 186 described... in *Thinking, Fast and Slow* (được mô tả chi tiết trong cuốn *Thinking, Fast and Slow*): Kahneman (2011), ch 22.
- 189 benefits are demonstrably large (hiệu quả sẽ thấy rất rõ): Mullainathan (2013), Baicker, Mullainathan, và Schwartzstein (2013).
- 191 *equity premium puzzle* (nghịch lý phần bù vốn cổ phần): Mehra và Prescott (1985).

- 192 six years to get the paper published (phải mất đến 6 năm bài báo của họ mới được xuất bản): Rajnish Mehra đã nói với tôi điều này.
- 192 none of the explanations had proven to be completely satisfactory (chưa có giải thích nào hoàn toàn thỏa mãn): Mehra (2007)
- 194 words with one syllable (những từ chỉ dùng một âm tiết): Samuelson (1979) tr. 306.
- 194 “Risk and uncertainty: A Fallacy of Large Numbers” (“Rủi ro và bất định: Sự nguy hiểm của các con số lớn.”): Samuelson (1963)
- 195 “myopic loss aversion” (“nỗi sợ thua lỗ thiếu cận”): Benartzi và Thaler (1995).
- 195 The only way you can ever take 100 attractive bets (Cách duy nhất bạn có thể chấp nhận chơi 100 lần đánh cược hấp dẫn): Barberis, Huang và Santos (2001).
- 195 experiment using recently hired non-faculty employees (một thí nghiệm sử dụng các nhân viên không phải giảng viên mới tuyển gần đây): Benartzi và Thaler (1999).
- 197 Quarterly Journal of Economics dedicated to Amos’s memory (*Quarterly Journal of Economics* để tưởng nhớ Amos): Thaler và những người khác (1997).
- 198 A paper by... Maya Shaton (Một bài báo của.. Maya Shaton): Shaton (2014).
- 198 Benartzi and I used (Benartzi và tôi đã sử dụng): Benartzi và Thaler (1995).
- 199 the actual decision – making of cab drivers (cách ra quyết định của các tài xế taxi trên thực tế): Camerer và những người khác (1997).
- 200 The higher the wage, the less drivers worked (Thu nhập càng cao, càng ít tài xế làm việc): Kết quả này đã được tranh luận trong các tài liệu, trái với khám phá của Farber (2005, 2008, 2014) và Andersen và những người khác (2014), và kết quả hậu thuẫn từ Fehr và Goette (2007), Crawford và Meng (2011), Dupas và Robinson (2014) và với dữ liệu tốt nhất đến nay (về tài xế taxi Singapore), Agarwal và những người khác (2014).

### Chương 21: Cuộc thi sắc đẹp

- 205 “I believe there is no other proposition in economics” (“Tôi tin rằng trong kinh tế học không có luận điểm nào khác”): Jensen (1978), tr. 95.
- 207 Michael Jensen’s PhD thesis (luận án tiến sĩ của Michael Jensen): Do Jensen xuất bản (1969).
- 209 his thoughts on financial markets (tư duy của ông về các thị trường tài chính): Keynes (1936), ch 12.
- 209 “the element of real knowledge... seriously declined” (“yếu tố hiểu biết thực sự... đã suy giảm nghiêm trọng.”): Như trên, ch 12, tr. 153.
- 209 “Day-to-day fluctuations... market” (“Những biến động hàng ngày... đến thị trường.”): Như trên, tr. 154.
- 210 “Worldly wisdom teaches... unconventionally” (“Kinh nghiệm sống trên đời dạy rằng... không theo quy ước.”): Như trên, tr 158.
- 210 “Professional investment may be likened” (“Đầu tư chuyên nghiệp có thể so sánh với”): Như trên.
- 212 *A Beautiful Mind* (Một tâm hồn đẹp): Nasar (1998).
- 212 commonly referred to as the ‘beauty contest’ (thường được gọi là “cuộc thi sắc đẹp”): Camerer (1997).
- 212 first studied experimentally by... Rosemarie Nagel (lần đầu tiên được nghiên cứu bằng thực nghiệm bởi... Rosemarie Nagel): Nagel (1995).
- 212 zero was the Nash equilibrium (con số không là cân bằng Nash): Các nhà nghiên cứu đã khảo sát nhiều phương án khác nhau đối với cân bằng Nash. Xem, chẳng hạn, Geanakoplos, Pearce, và Stachetti (1989), Mc Kelvey và Palfrey (1995), Camerer, Ho, và Chong (2004), Eyster và Rabin (2005), Hoffman và những người khác (2012) và Tirole (2014).
- 215 “In the long run, we are all dead” (“Trước sau, tất cả chúng ta đều chết.”): Keynes (1923), ch 2, tr 80.

**Chương 22: Thị trường chứng khoán phản ứng thái quá?**

- 217 Groucho Marx theorem (định lí Groucho Marx): Milgrom và Stokey (1982)
- 217 why shares would turn over at a rate of about 5% per month (vì sao giá các cổ phiếu có thể đảo ngược với tỷ lệ 5% một tháng): Lấy theo số liệu của Sở giao dịch chứng khoán New York (2014).
- 218 given a decile score... on a test of “sense of humor” (được cho biết thập phân vị điểm trắc nghiệm về “khiếu hài hước”): Kahneman và Tversky (1973).
- 219 Security Analysis... *The Intelligent Investor* (Phân tích chứng khoán... Nhà đầu tư thông minh): Graham và Dodd ([1934] 2008), Graham ([1949] 1973).
- 220 Buying the entire original thirty – stock portfolio (Nếu mua danh mục đầu tư gồm toàn bộ 30 cổ phiếu gốc): Graham ([1949] 1973) ch7, tr 164.
- 220 “overenthusiasm or artificial stimulants” (sự phấn khích quá mức hoặc bởi các kích thích nhân tạo): Graham và Dodd ([1934] 2008), tr. 270.
- 221 “In conclusion, the behavior of security prices” (“Để kết luận, hành vi của các giá cả chứng khoán): Basu (1997), tr 680.
- 221 “Given its longevity” (“Xét đến tuổi thọ của nó): Banz (1981), tr. 17.
- 221 The New Contrarian Investment Strategy (Chiến lược đầu tư ngược trào lưu mới): Dreman (1982).
- 224 My paper with Werner (Bài viết của tôi cùng với Werner): De Bont và Thaler (1985).

**Chương 23: Phản ứng lại sự thái quá**

- 225 This subtlety was first articulated by Eugene Fama (Eugene Fama là người đầu tiên diễn giải cụ thể vấn đề tinh tế này): Fama (1970).
- 226 capital asset pricing model (CAPM) (mô hình định giá tài sản vốn): Sharpe (1964) và Lintner (1965a, 1965b). Xem sách giáo

- khoa, Cochrane (2005). Nguyên nhân các phương pháp này không sử dụng các phương sai giá cả làm thước đo rủi ro cổ phiếu là vì trong danh mục đầu tư mở rộng của các cổ phiếu, những chuyển động này nói chung là ngẫu tạo. Trái lại, ý tưởng là đo lường rủi ro dựa vào độ nhạy cảm của cổ phiếu theo chuyển động của thị trường (tức là một chỉ số như S&P 500) do đó bạn có thước đo độ rủi ro tăng lên (hay giảm đi) đối với danh mục đầu tư của bạn khi sở hữu các cổ phiếu này.
- 228 the small firm effect (hiệu ứng của các công ty nhỏ): Banz (1981).
- 228 “The CAPM is Wanted, Dead or Alive” (“CAPM bị truy nã, giết chết hay bắt sống.”): Fama và French (1996).
- 228 Fama - French Three Factor Model (Mô hình ba yếu tố Fama-French): Fama và French (1993).
- 228 “Contrarian Investment, Extrapolation, and Risk” (“Đầu tư ngược dòng, ngoại suy, và rủi ro”): Lakonishok, Shleifer, và Vishny (1994).
- 228 Fama concedess... risk or overreaction (Fama cũng thừa nhận... do rủi ro hay do phản ứng thái quá): Xem bài giảng Nobel của Fama, do Fama công bố (2014).
- 229 a new five-factor model (một mô hình mới gồm 5 yếu tố): Fama và French (2014). Mô hình liên quan là Asness, Frazzini và Pedersen (2014)

### ***Chương 24: Không phải giá cả luôn đúng***

- 230 Shiller... published a paper (Shiller... đã xuất bản một bài báo): Shiller (1981).
- 232 one of those papers... presented at the Chicago conference (một trong các bài báo đó... đã được trình bày tại hội nghị Chicago): Kleidon (1986).
- 232 U. S stock market dropped 4.4% (thị trường chứng khoán Mỹ bị sụt giá 4,4%): Cutler, Poterba, và Summers (1989).
- 233 “Stock Prices and Social Dynamics” (“Giá cổ phiếu và động lực xã hội”): Shiller (1984).

- 233 book with George Akerlof (cuốn sách cùng viết với George Akerlof): Akerlof và Shiller (2009).
- 234 Bob later borrowed that phrase (Sau đó Bob đã mượn câu nói này để đặt tiêu đề): Shiller (2000).
- 236 a thriving and mainstream component of financial economics reearch (bộ phận chính yếu và hùng mạnh của nghiên cứu kinh tế học tài chính.): bạn có thể tìm thấy tất cả các chương trình của hội thảo chuyên đề trên trang web của Bob: <http://www.econ.yale.edu/-shiller/behfin/>.

### **Chương 25: Quỹ đóng tranh hùng**

- 240 “THERE ARE IDIOTS. Look around” (“Nhìn đâu cũng thấy những kẻ ngu ngốc.”):Được trích dẫn trong Fox (2009), tr 199.
- 240 more rigorous, thorough, and polite version of the “idiots” paper (bài về đề tài “những kẻ ngu ngốc” theo phiên bản chặt chẽ và lịch sự hơn): De Long và những người khác (1990).
- 241 “an expensive monument” (“một tượng đài tốn kém): Graham ([1949] 1973) tr 242.
- 242 That is exactly what we found (Đây chính xác là điều chúng tôi tìm ra): Lee, Shleifer, và Thaler (1991).
- 242 thesis on closed-end funds (luận án về quỹ đóng): Thompson (1978).
- 242 *A random Walk Down Wall Street* (Tình cờ đi dạo Phố Wall): Malkiel (1973).
- 243 “But they can’t” (Nhưng họ không làm được.): Chen, Kan, và Miller (1993), tr 795.
- 243 the last set of stones (có cơ hội đáp lại lần cuối): 5 bài viết là: Lee, Shleifer, và Thaler (1991), Chen, Kan, và Miller (1993a), Chopra và những người khác (1993a), Chen Kan, và Miller (1993b) và Chopra và những người khác (1993b).



**Chương 26: Ruồi giấm, tảng băng và giá chứng khoán âm**

- 249 LTCM had collapsed (LTCM đã bị sụp đổ): Lowenstein (2000).  
 249 in a paper they published on this topic (trong bài báo về đề tài này): Shleifer và Vishny (1997).  
 250 an academic paper about the... episode (một bài học thuật về... hồi kịch): Lamont và Thaler (2003).  
 251 “we might define an efficient market” (“chúng ta có thể xác định một thị trường hiệu quả): Black (1986), tr 553.  
 252 “liar loans” (“khoản vay giả dối”): Xem Mian và Sufi (2014).

**Chương 27: Học thêm luật**

- 258 The published version of the paper (Phiên bản in ấn của bài viết): Jolls, Sunstein, và Thaler (1998).  
 259 “Posner evidently writes” (“Posner viết lách cứ như.”): Solow (2009).  
 262 “The Problem of Social Cost” (“Vấn đề chi phí xã hội”): Coase (1960).  
 262 “This is, of course, a very unrealistic assumption” (“Điều này, dĩ nhiên, là một giả thiết không hiện thực): Như trên, tr. 15  
 265 *More Guns, Less Crime* (Nhiều súng, ít tội phạm): Lott (1998).  
 268 In not a single case did the parties even attempt to negotiate (Không có một vụ nào mà các bên tranh chấp tìm cách đàm phán): Farnsworth (1999).  
 269 *Oxford Handbook of Behavioral Economics and the Law* (Sổ tay Oxford về Kinh tế học hành vi và Luật): Zamir và Teichman (2014).  
 269 “The battle... has been one” (“Trận chiến... đã giành được thắng lợi.”): Korobkin (2011).

### **Chương 28: Chọn văn phòng**

275 If there is a number, people will use it (Khi nào có con số, con người sẽ dùng nó): Hsee và những người khác (2009).

### **Chương 29: Bóng bầu dục**

277 “Division of labor strongly attenuates” (“Sự phân công lao động làm giảm mạnh”): Stewart (1997).

278 football paper (bài nghiên cứu về môn bóng bầu dục): Massey và Thaler (2013).

280 *The winner’s curse* (Lời nguyền của kẻ thắng): Khái quát xem “Những điều bất thường” trong bài viết của tôi về đề tài này (Thaler, 1998a).

280 *The false consensus effect* (Hiệu ứng đồng thuận giả tạo): Ross, Greene, và House (1977).

284 If a team is paying a high draft pick a lot of money (Nếu một đội phải trả giá cao khi tuyển chọn cầu thủ): Camerer và Weber (1999).

292 teams don’t go for it (các đội bóng đã không thiên về phương án tấn công tiếp): Romer (2006).

292 *New York Times* used his model (*New York Times* đã sử dụng mô hình của ông): Thí dụ công trình của Brian Burke, xem <http://www.advancedfootballanalytics.com/>.

292 “New York Times 4th Down Bot” (bài của *New York Times* trực tuyến về cách xử lý cơ hội thứ 4): Xem tại <http://nytimes.com/4thdownbot>. So sánh giữa các huấn luyện viên và kết quả theo NYT, xem Burk và Quealy (2014).

292 *The Signal and the Noise* (Tín hiệu và tiếng ồn): Silver (2012).

293 *Peter Principle* (nguyên tắc Peter): Peter và Hull (1969).

### **Chương 30: Game show**

- 296 They asked me if I would like to join the team (Họ hỏi tôi có muốn tham gia nhóm nghiên cứu của họ hay không): Post và những người khác (2008).
- 299 my paper with Eric Johnson (bài viết của tôi cùng với Eric Johnson): Thaler và Johnson (1990).
- 300 an experiment to measure the difference between public and private decisions (thí nghiệm để đo sự khác biệt giữa các quyết định trước đám đông và ở chỗ riêng tư): Baltussen, van den Assem, và van Dolder (2015).
- 301 more risk averse in front of the crowd (sợ mạo hiểm hơn khi đứng trước đám đông): Điều này phù hợp với các khám phá rằng các nhà đầu tư dám chịu rủi ro hơn khi mua bán trực tuyến. Barber và Odean (2002) phát hiện các nhà đầu tư mua bán nhiều hơn và đầu cơ nhiều hơn sau khi chuyển từ mua bán bằng điện thoại qua mua bán trực tuyến.
- 301 “other regarding” behavior, such as the Ultimatum Game and Dictator Game (hành vi gắn kết với người khác, như trong trò chơi Tối hậu thư và trò chơi Độc tài): Rabin (1993), Tesler (1995); Levitt và List (2007).
- 301 low-stakes experiments of the Prisoner’s Dilemma (trong các thí nghiệm số tiền cược nhỏ của trò chơi Thế tiến thoái lưỡng nan của người tù): Xem Sally (1995) các bài nghiên cứu hơn 35 năm. Holfstadter (1983) và Rapoport (1988) là một số thí dụ điển hình.
- 302 a sample of 287 pairs of players to study (mẫu của 287 cặp thí sinh tham gia trò chơi để nghiên cứu): Van den Assem, van Dolder, và Thaler (2012).
- 305 “an effective story” (câu chuyện có ích): WNYC (2014).

**Phần VIII: Giúp sức**

307 well - established theorists (một số nhà lý thuyết có tên tuổi): xem, thí dụ, Ellison và Fudenberg (1993), Ellison (1997), Fudenberg và Levine (2006), và Benabou và Tirole (2003)

**Chương 31: Ngày mai tiết kiệm nhiều hơn**

309 standard theories of saving (các lý thuyết chuẩn mực về tiết kiệm): Friedman (1957); Modigliani và Brumberg (1954). 310 “As an economist... empirical questions” (“Không một nhà kinh tế nào... những điều thực nghiệm cơ bản.”): Bernheim (2002).

310 a heated debate in the economics literature (tranh luận sôi nổi trong giới kinh tế học): Poterba, Venti, và Wise (1996) lập luận rằng IRA làm tăng tiết kiệm. Họ chỉ ra rằng những người bắt đầu các kế hoạch đó thường duy trì đóng góp hằng năm, và số dư của họ không ngừng tăng lên, mà không có khoản bù trừ ở các dạng tiết kiệm khác. Eugen, Gale, và Scholz (1996) tập trung vào một câu hỏi khác: liệu sự tăng đóng góp tối đa có làm tăng tiết kiệm hay không. Họ kết luận rằng nó không làm tăng. Tôi nghĩ cả hai đều đúng. IRA làm tăng tiết kiệm vì chúng dẫn dụ một số người không tham gia tiết kiệm hưu trí bỏ ra một số tiền hằng năm cho việc này. Nhưng tăng tối đa đóng góp chỉ có ảnh hưởng đến người khá giả, những người đã tiết kiệm nhiều hơn mức tối đa, và chỉ đơn thuần chuyển tiền từ tài khoản chịu thuế sang tài khoản không chịu thuế. Bài báo của Chetty và những người khác (2014) được thảo luận trong chương này hậu thuẫn cho quan điểm này.

310 “Psychology and Savings Politics” (“Tâm lý học và các chính sách tiết kiệm.”): Thaler (1994).

311 The evidence suggests that when people get a windfall (Bằng chứng cho thấy khi người ta nhận được thu nhập bất ngờ): Landsberger (1966); Epley, Mark, và Idson (2006); Shapiro và Slemrod (2003).

312 When taxpayers are audited (Khi những người đóng thuế bị kiểm toán): Engstrm, Nordblom, Ohlsson, và Persson (2015).

- 313 inertia could work for us instead of against us (sự chần chừ của họ lại là có lợi hơn là có hại cho chúng tôi): Choi và những người khác (2003); Choi, Laibson, và Madrian (2004).
- 315 “The Power of Suggestion” (“Sức mạnh của đề xuất”): Madrian và Shea (2001).
- 316 “Suppose a firm automatically enrolls employees” (“Giả sử một công ty tự động tuyển nhân viên”): Cục Thuế Mỹ (1998)
- 319 survey conducted by Aon Hewitt (điều tra do Aon Hewitt tiến hành): Hess và Xu (2011).
- 319 recent paper published in *Science* (bài báo mới đang gần đây trên tạp chí *Science*): Benartzi và Thaler (2013).
- 319 a national personal saving plan (chương trình quốc gia về tiết kiệm cá nhân): Bộ Việc làm và Lương hưu Anh Quốc (2014)
- 320 Australia and New Zealand (Úc và New Zealand): Summers (2013) có bài mô tả ngắn gọn và thân thiện về các chương trình tiết kiệm hưu trí của Úc. John và Levine (2009) mô tả mô hình New Zealand.
- 320 a team of American and Danish economists (một nhóm chuyên gia các nhà kinh tế Mỹ và Đan Mạch): Chetty và những người khác (2014).
- 321 Shlomo and I wrote a paper (Shlomo và tôi viết một bài): Benartzi và Thaler (2004).

### **Chương 32: Đến với công chúng**

- 323 “Asymmetric Paternalism” (“Chủ nghĩa gia trưởng bất đối xứng”): Camerer và những người khác (2003).
- 323 “A regulation is asymmetrically paternalistic” (“Một quy định có tính chất gia trưởng bất đối xứng”): Như trên, tr 1212.
- 323 “cautious paternalism”; “optimal paternalism” (“chủ nghĩa gia trưởng thận trọng”; “chủ nghĩa gia trưởng tối ưu”): O’Donoghue và Rabin (1999, 2003).
- 323 Cass and I wrote a short paper (Cass và tôi viết một bài ngắn): Thaler và Sunstein (2003).

- 323 “Libertarian Paternalism is Not an Oxymoron” (“Chủ nghĩa gia trưởng tự do Không phải là một phép nghịch dụ): Sunstein và Thaler (2003).
- 325 paperback rights were later sold to trade publishers (Bản quyền xuất bản cuốn sách bìa mềm): Thaler và Sunstein (2008).
- 326 *The Design of Everyday Things* (Thiết kế đồ dùng hằng ngày): Norman (1988).
- 327 John Tierney... had a suggestion (John Tierney... đã gợi ý): Tierney (2005).
- 327 paper... on the powerful effect of default options in this domain (bài báo... về hiệu ứng mạnh mẽ của các lựa chọn mặc định trong lĩnh vực này): Johnson và Goldstein (2004).
- 328 In Alaska and Montana (Tại Alaska và Montana): Donate Life America (2014).
- 328 “mandated choice” (“sự chọn lựa được ủy nhiệm”): “Sự chọn lựa được ủy nhiệm” được dùng lần đầu tiên trong báo cáo của Viện Y học (Childress và những người khác, 2006).
- 328 which I continued to call “mandated choice” (tôi vẫn tiếp tục gọi là “lựa chọn được ủy nhiệm”): Thaler (2009).

### **Chương 33: Cú hích tại Anh**

- 335 the classic book *Influence* (cuốn sách kinh điển *Ảnh hưởng*): Cialdini (2006).
- 335 a consulting firm (công ty tư vấn): Công ty tư vấn của Cialdini được gọi là Influence at Work.
- 336 the most recent experiment (thí nghiệm mới nhất): Hallsworth và những người khác (2014)
- 338 One way to unfreeze people (Một cách để làm tan băng hành vi người khác): Xem Lewin (1947).
- 340 something between a scientific finding and a nifty anecdote (nằm giữa một khám phá khoa học và một giai thoại có thật): Nhóm Khai trí Hành vi (2013), tr 3.

- 341 “A billion here, a billion there” (“Một tỷ chỗ này, một tỷ chỗ kia”): Với những ai quan tâm, thì đây là lời nói của Thượng Nghị sĩ Evvert Dirkson, tiểu bang Illinois.
- 342 it was the reminder... which mattered (nó chỉ là sự nhắc nhở... đó là điều quan trọng): Raifman và những người khác (2014).
- 343 READY4K!: York và Loeb (2014).
- 344 “have developed... behavioral sciences” (“đã phát triển... các khoa học hành vi”): Whitehead và những người khác (2014)

***Kết luận: Tiếp theo là gì?***

- 349 Akerlof and Shiller eventually abandoned the enterprise (Cuối cùng Akerlof và Shiller đã phải từ bỏ các hội nghị này): Xem Akerlof (2007) về một cách nhìn cho vấn đề đặt ra.
- 352 Jon Stewart: Stewart (2012).
- 353 testing ideas in poor countries using randomized control trials (đang thử nghiệm các ý tưởng tại các nước nghèo sử dụng các phương pháp thử nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên): Hai cuốn sách gần đây mô tả điều chúng ta biết được từ các thí nghiệm đó là Benerjee và Duflo (2011) và Karlan và Appel (2011). Mullainathan và Shafir (2013) và Haushofer và Fehr (2014) lập luận rằng do các nguyên nhân hành vi và tâm lí, sự nghèo đói có thể dẫn đến việc ra quyết định tệ hại, khiến cho việc thoát khỏi nghèo đói càng khó khăn. Xem thêm World Bank (2015)
- 353 repeatedly and rigorously tested (đã được lặp lại thử nghiệm nhiều lần và rất chặt chẽ): Xem Post và những người khác (2008) và van den Asem, van Dolder, và Thaler (2012) về game show, Pope và Schweitzer (2011) về golf, Barberis và Thaler (2003) và Kliger, van den Asem, và Zwinkels (2014) bàn luận về tài chính hành vi, và Camerer (2000) và DellaVigna (2009) về điều tra ứng dụng thực nghiệm kinh tế học hành vi một cách khái quát.
- 353 intriguing finding by Roland Fryer (một khám phá đáng chú ý của Roland Fryer): Fryer (2010).

- 354 The team of Fryer, John List, Steven Levitt, and Sally Sadoff (Một nhóm gồm Fryer, John List, Steven Levitt, và Sally Sadoff): Fryer và những người khác (2013).
- 354 a recent randomized control trial (thí nghiệm có đối chứng ngẫu nhiên gần đây): Kraft và Rogers (2014).
- 355 Field experiments are perhaps the most powerful tool we have (Các thí nghiệm trên thực địa có lẽ là công cụ có sức mạnh nhất chúng tôi có): Gneezy và List (2013)
- 356 “If you don’t write it down, it doesn’t exist” (“Nếu các bạn không viết nó ra, coi như nó không tồn tại.”): Ginzler (2014).
- 356 his recent book *The Checklist Manifesto* (cuốn sách gần đây của ông *Danh sách tuyên ngôn*): Gawande (2010), tr 176-77
- 356 *Into Thin Air* (*Tan biển*): Krakauer (1997).
- 357 99% of the work is done by the choice architecture (99% công việc được thực hiện bởi kiến trúc lựa chọn của các bản kế hoạch): Một thí dụ khác là Alexander Mas người (đôi khi cộng tác với Alan Krueger) đã cho thấy sau khi tranh chấp lao động tẻ hại đối với các công nhân, chất lượng công việc giảm sút. Xem Mas (2004) về giá trị của thiết bị xây dựng sau cuộc tranh chấp. Mas và Krueger (2004) về các phế phẩm lốp xe sau cuộc đình công, và Mas (2006) về công việc cảnh sát sau phán xét của trọng tài. Một thí dụ các nhà kinh tế theo trường phái chính thống nghiên cứu về kinh tế hành vi là Edward Glaeser (2013) về đầu cơ bất động sản.
- 358 improve our understanding of public policy (cải thiện sự hiểu biết của chúng ta về chính sách công): Xem bài giảng của Chetty Ely(2005) tại Hiệp hội Kinh tế Mỹ do tôi tổ chức vào tháng giêng năm 2015. Trong trường hợp này bạn có thể xem chi tiết tại địa chỉ website của AEA: <http://www.aeaweb.org/webcasts/2015/Ely.php>.



# Index

## A

- A Beautiful Mind* 284, 491  
Adam Smith 21, 79, 87, 126, 127, 129, 149, 479  
Alan B. Krueger 194  
Alan Blinder 245  
Alan Greenspan 24, 314  
Alan Schwartz 266  
Alfred Nobel 42  
Alfred P. Sloan Foundation 240  
Alibaba 334  
Alinea 193  
Allan Kleidon 227, 310  
Amartya Sen 202  
Amazon 105, 178, 330, 486  
Amir Sufi 114  
Amos Tversky 9, 10, 39, 43, 220, 245  
Ăn Độ 23, 41  
Andrei Shleifer 237, 241, 306, 322, 323, 326, 335  
Andrew Luck 386  
*An Economic Theory of Self-Control* 479  
Anil Kashyap 362, 364  
Anne Treisman 59, 250  
AOL 330  
Apple 187, 188, 277, 290, 320, 485  
Arthur Pigou 128  
Atif Mian 114  
Atul Gawande 472

## B

- Bản danh sách 5, 37, 43, 44, 52, 54, 58, 62, 68, 81, 87, 95, 100, 123, 404, 477  
Bàn tay vô hình 481  
Bàn tròn Kinh tế học Hành vi 244  
bão Katrina 184, 435  
bão tuyết 37, 95, 97, 178, 179, 185, 188, 189, 190, 444, 485  
Barack Obama 39  
Barry Nalebuff 231  
Baruch Fischhoff 39, 59  
Benjamin Graham 294, 295, 305, 306, 319, 323, 325, 333  
Berkeley 12, 245, 250, 251, 266

biên tế 46, 48, 69, 70, 137, 138, 142, 153, 413, 466, 478  
 chi phí biên tế 46, 69  
 khuynh hướng tiêu dùng biên tế 137, 138  
 lý thuyết biên tế 69  
 thuế suất biên tế 413, 466  
 thu nhập biên tế 46, 69, 70  
 tính hữu dụng biên tế 153

Bill Green 119

Bob Frank 141

Bộ Lao động 420, 422

Bộ Năng lượng và Biến đổi khí hậu 450

## C

Cabbage Patch 180

cách mạng Copernic 230

cách mạng khoa học 228, 229, 488

Cade Massey 370

cái vẩy tay vô hình 79, 80, 81, 126, 206, 280, 344, 462

cân bằng Nash 284, 285, 491

Casey Mulligan 427, 428

Cass Sunstein 344, 429, 448

Catherine Blumer 99

cây liễu 356, 357

chăm sóc sức khỏe 181

Charles Lee 321, 326

Charlie Plott 64, 65, 74, 205, 239, 245

bóng bầu dục 194, 370, 371, 387, 388, 389, 390, 391, 393, 429, 461, 496

bong bóng công nghệ 295, 338

bong bóng nhà ở 315

bong bóng tài chính 24, 121

Bộ Tài chính 414, 418, 456

Brad De Long 322

Brian Burke 389, 496

Brian Tarbox 422, 427

Brigitte Madrian 419

British Airways 285

Bức tường Berlin 464

buôn bán thặng 181

Burton Malkiel 325

Chicago Bulls 35

chiến lược cam kết 144, 145, 152, 154, 346

chiết khấu chuẩn hyperbol 132

chiết khấu hyperbol 133, 482, 483

Chip Heath 109, 249

chi phí biên tế 46, 69

chi phí chìm 38, 79, 95, 96, 97, 99, 105, 106, 166, 243, 348, 349, 355, 378, 480

chi phí giao dịch 103, 234, 319, 349, 350, 353, 354

chỉ số bình quân công nghiệp Dow Jones 294, 295

Chỉ số Giá nhà Case-Shiller 315

chỉ số S&P 500 122, 311  
 Choices, Values, and Frames 10  
 chống chủ nghĩa phi gia trưởng  
 358, 430  
 Christine Jolls 249, 343  
 Chrysler 169, 170, 173, 484  
 chủ nghĩa gia trưởng tự do 429,  
 430, 431, 432  
 chứng khoán 6, 18, 21, 80, 142,  
 147, 235, 243, 276, 277, 279, 289,  
 290, 291, 294, 295, 296, 297, 298,  
 302, 308, 309, 311, 313, 314, 315,  
 318, 322, 328, 331, 336, 468, 492,  
 493, 495  
 Cliff Smith 276  
 Coca-Cola 187  
 Colin Camerer 239, 245, 250, 430  
 COMPUSTAT 296  
 công ty dược 255, 256  
 công việc nguy hiểm 30  
 con người kinh tế 18

## D – Đ

Đại học British Columbia 175, 195  
 Đại học Chicago 103, 129, 216,  
 221, 239, 275, 276, 279, 296, 318,  
 323, 325, 328, 333, 335, 341, 343,  
 346, 349, 353, 360, 362, 370, 395,  
 427, 429, 431, 443, 467, 487  
 Đại học Cornell 67, 141, 211  
 Đại học Erasmus 394  
 Đại học Stanford 57, 354, 412  
*Consumer Choice: A Theory of  
 Economists' Behavior* 478  
 Contrarian Investment,  
 Extrapolation, and Risk 306, 493  
 cổ phiếu 21, 68, 93, 114, 116, 121,  
 223, 224, 225, 236, 259, 263, 264,  
 265, 266, 267, 268, 277, 278, 279,  
 281, 282, 288, 290, 291, 294, 295,  
 296, 297, 298, 299, 301, 302, 303,  
 304, 305, 306, 308, 309, 310, 311,  
 312, 313, 314, 319, 320, 321, 323,  
 324, 325, 329, 330, 331, 332, 333,  
 334, 335, 336, 337, 420, 461, 462,  
 466, 488, 492, 493  
 Costco 93, 94, 105  
 có thể hoán đổi 108, 109, 111, 142,  
 157, 224, 261, 426  
 Cục điều tra dân số 73  
 Cục Dự trữ Liên bang 24  
 Cục Nghiên cứu Kinh tế Quốc gia  
 317, 463  
 Cuộc thi sắc đẹp 6, 275, 491

Đại suy thoái 225  
 Đảng Bảo thủ 287, 439, 440, 441,  
 442  
 Đảng Dân chủ Tự do 442  
 Đan Mạch 426, 499  
 điều kiện biên của hiện tượng 214  
 định lý Pythagore 45, 46, 49  
 Đi tìm triệu phú 395  
 đồng hồ báo thức 124

độ thỏa dụng kỳ vọng 49, 50, 62, 393, 397, 468  
đua ngựa 117, 236, 237, 488  
Daily Mail 188, 485  
Dallas Cowboys 375  
danh mục đầu tư 80, 227, 251, 255, 259, 264, 265, 266, 267, 268, 288, 294, 295, 296, 299, 302, 303, 304, 305, 306, 309, 320, 323, 420, 492, 493  
Daniel Bernoulli 47  
Daniel Goldstein 436  
Daniel Kahneman 9, 39, 43  
Daniel Snyder 384  
Dan Lovallo 251  
David Cameron 440, 441, 442, 443  
David Cobb 162  
David Dodd 294  
David Dreman 296

## E

eBay 330  
E. Carey Brown 260  
Edward Glaeser 502  
Edward Prescott 258  
El Bulli 193  
Eldar Shafir 86, 99, 343, 489  
Endemol 395, 401

## F

Financial Times 285, 287  
First Chicago 185, 186, 187, 189,

David Grether 74  
David Halpern 443, 444  
David Laibson 158, 159, 247, 248, 419, 468  
David Romer 389  
Dean Karlan 35  
Demos 439  
Dennie van Dolder 400, 401  
Dennis Shea 419  
Dilip Soman 99  
Donald McIntosh 149  
Don Norman 435  
Doron Teichman 359  
Doug Diamond 364, 368  
Douglas Bernheim 412  
Douglas Ivester 187  
dụng cụ ngừa thai trong tử cung 455  
DuPont 333

Eric Johnson 12, 119, 243, 398, 436, 497  
Eric Wanner 239, 240, 244, 249  
Ernst Fehr 203, 245  
Eugene Fama 216, 227, 275, 296, 301, 305, 492  
Eyal Zamir 359

485  
Fischer Black 300, 322, 338

France Leclerc 343  
 Franco Modigliani 137, 138, 222, 411

## G

Gary Becker 47, 369, 390  
 General Motors 80, 170, 171, 173, 333  
 George Ainslie 147  
 George Akerlof 241, 245, 246, 312, 463, 494  
 George Loewenstein 127, 159, 239, 244, 245, 269, 430, 481  
 George Osborne 440  
 George Stigler 60, 127, 220  
 Gerald Marwell 202  
 Ghana 455  
 giá bán lẻ 65, 91, 92, 93, 164, 167, 168  
 Giải Bóng bầu dục Quốc gia 369  
 Giải Nobel 42, 279  
 giá tham khảo 88  
 giả thiết thu nhập theo vòng đời tập tính 483  
 giả thuyết thị trường hiệu quả

## H

Hà Lan 334, 394, 395, 398, 474  
 Hal Arkes 99  
 Hal Varian 231  
 hàm tiêu dùng 136, 137  
 Harry Markowitz 279  
 hạt điều 38, 39, 43, 66, 123, 124,

Frank Lloyd Wright 360  
 Fritz Machlup 69  
 275, 278, 280, 296, 301, 305, 308, 318, 337, 374, 376, 462  
 giá trị nhà ở 112, 113  
 giá trị tài sản ròng 319, 320  
 giá trị thặng dư 380, 381, 384  
 giá xăng 110, 111  
 giới hạn của kinh doanh chênh lệch giá 384, 462  
 Golden Balls 401  
 Google 231  
 GPA 291, 292, 293, 299  
 Grant Achatz 192  
 Greek Peak 162, 163, 164, 166, 168, 169, 173  
 Greg Aiello 194  
 Groucho Marx 290, 366, 492  
 Groundhog Day 76, 270  
 Guido Baltussen 394  
 Gus O'Donnell 441, 442  
 134, 144, 148, 154, 160, 471  
 Herbert Simon 41, 220  
 Hersh Shefrin 142, 150, 224, 299, 483  
 hệ số beta 303, 304, 305, 307  
 Hiệp hội Tài chính Mỹ 299, 300

Hiệp hội xúc tiến khoa học Hoa Kỳ 457

hiệu ứng hòa vốn 121, 237

hiệu ứng “niên lịch” 235

hiệu ứng quyền sở hữu 35, 36, 56, 85, 182, 205, 206, 207, 210, 212, 213, 348, 353, 354, 365

hiệu ứng quyền sở hữu tức thì 213

hiệu ứng tiền nhà cái 121, 261, 394

Hillary Clinton 39

## I

*Into Thin Air* 473, 502

iPhone 373, 435

IRA 413, 414, 498

## J

Jack Soll 109

James Andreoni 202

Jay Leno 186

Jay Russo 171

JC Penney 92, 93, 94, 480

Jean Tirole 409

Jeremy Heywood 442

Jesse Shapiro 110, 474

Jesse White 438

JND 53, 54, 170

John Campbell 314

John Donoghue 354

John Gourville 99

John Hicks 68

Hillel Einhorn 220

HMRC (Cơ quan thuế và hải quan Vương quốc Anh) 445, 448

Hội chủ thập đồ Mỹ 191

Hội đồng cố vấn Kinh tế 467

Hội đồng Nghiên cứu Kinh tế và Khoa học xã hội 458

Home Depot 184

Homer 144

House of Debt 114, 480

Howard Kunreuther 44

Iran 181

Irving Fisher 128, 129, 137

John Huizinga 361

John Lintner 226, 303

John List 502

John Lott 354

John Maynard Keynes 137, 463

John Nash 284

John Sinden 205

John Tierney 435, 500

Jon Elster 245

Jon Krakauer 473

Jon Stewart 467, 501

Joseph Stiglitz 231

*Journal of Economic Behavior and Organization* 82

*Journal of Economic Perspectives*  
231, 234

*Journal of Finance* 300, 326, 327

## K

Ken Binmore 77

Kenneth Arrow 68, 216, 218, 279

Kenneth French 305

không hòa hợp về nhận thức 241

khủng hoảng tài chính 21, 80, 111,  
184, 335, 340, 464, 466

kiểm soát giá 484

## L

lãi suất tiết kiệm 415, 417, 420,  
421

lạm phát 90, 113, 138, 183, 184,  
259, 315, 417, 464

Larry Summers 241, 322

Lee Ross 245

Leon Festinger 241

liên thể Binmore 77

Linda Babcock 249, 269

Linda Ginzel 472

linh cảm chậm 63, 478

Lisa Cameron 199

lợi ích riêng bị giới hạn 344

London 26, 133, 282, 285, 319,  
334, 439, 440, 441, 442, 444

LTCM 334, 335, 337, 495

lựa chọn liên thời gian 127, 128,  
129

lựa chọn tiêu cực 416

*Journal of Financial Economics*  
280

Justine Hastings 110, 474

kiến trúc lựa chọn 435, 474, 502

kinh tế học thần kinh 246

kinh tế học thực nghiệm 64, 65,  
74, 205, 215

KLM 472

Kurt Lewin 449

kỳ vọng duy lý 228

Luigi Zingales 365

lương hưu 24

lý thuyết chuẩn tắc 44, 45, 71, 86,  
306

lý thuyết đại diện 151

lý thuyết kinh tế 17, 19, 23, 24, 25,  
27, 32, 38, 43, 46, 64, 68, 74, 85,  
88, 102, 104, 125, 129, 136, 137,  
140, 141, 158, 159, 178, 179, 201,  
206, 208, 212, 216, 218, 219, 220,  
231, 259, 285, 397, 411, 412, 461,  
462, 468, 479, 484

lý thuyết triển vọng 46, 50, 58, 59,  
61, 71, 87, 116, 117, 121, 393, 394,  
395

lý thuyết trò chơi 151, 196, 200,  
238, 239, 284, 402, 405, 406, 489

lý thuyết về sự hình thành vốn  
nhân lực 47

**M**

Macy's 92, 93, 94, 479

Mark Iwry 418, 419, 421

Mark Twain 472

Martijn van den Assem 394

Matthew Rabin 158, 245, 246, 247, 263, 430, 468

Maya Bar-Hillel 59, 85

Maya Shankar 457

Maya Shaton 267, 490

McDonald's 416

Meir Statman 150, 224

Merton Miller 216, 222, 225, 276, 279, 325, 328, 342, 345

Michael Cobb 173

Michael Hallsworth 447

Michael Jensen 78, 275, 491

Michael Jordan 35

Michael Moore 172

Mike Ditka 372, 373

Mike McCoy 375

Miljoenenjacht 395

Milton Friedman 70, 79, 137, 411

Minnesota 446

mô hình beta-delta 158, 303

mô hình định giá quyền chọn Black-Scholes 280

mô hình định giá tài sản vốn 303, 306, 462, 492

mô hình mô tả 50, 51, 129, 135, 285, 337

mô hình người lập kế hoạch-kẻ thừa hành 158

mô hình tính hữu dụng chiết khấu 130, 143

môi giới thế chấp 80, 113

More Guns, Less Crime 495

mô thức 228, 229, 230, 231, 233, 235

Myron Scholes 279

**N**

Nai-fu Chen 326

NASDAQ 336, 339

Nate Silver 73, 389

National Public Radio 53

NESTA 456

New Orleans Saints 372

New York 12, 26, 27, 81, 132, 134, 163, 170, 190, 191, 240, 242, 250, 254, 269, 274, 298, 302, 311, 319,

334, 389, 435, 437, 476, 485, 492, 496

*New Yorker* 131, 132, 134

*New York Times* 12, 27, 389, 435, 437, 476, 496

*New York Times Magazine* 12, 476

ngân sách 5, 19, 87, 108, 109, 110, 114, 115, 156, 195, 219, 376, 377, 427, 448, 453, 464, 480



ngịch lý phần bù vốn cổ phần  
260, 263, 267, 273, 489  
người Machiguenga 486  
người thừa hành 152  
Nhóm Khai trí Hành vi 25, 444,  
453, 456, 458, 500  
Nhóm Khoa học hành vi và khoa  
học xã hội của Nhà trắng (SBST)  
457

## O

Odysseus 144, 145  
Oliver Letwin 440  
Olivier Oullier 443

## P

Paul Samuelson 68, 129, 200,  
216, 260, 279  
Paul Slovic 39, 59, 74  
Peter Diamond 431  
Pete Seeger 97

## Q

*Quarterly Journal of Economics*  
266, 271, 490  
quỹ đóng 319, 320, 321, 322, 323,  
324, 325, 326, 327, 328, 336, 345,  
494  
quyền tối thượng của người tiêu  
dùng 358  
quỹ hưu trí 121, 264, 267, 324, 334

Nick Clegg 442, 443  
Nick Down 445, 446, 448  
Nick Kokonas 192  
Nielsen SoundScan 188, 485  
nỗi e ngại rủi ro 47, 48  
nỗi sợ thua lỗ 56, 60, 87, 213, 226,  
253, 263, 267, 348, 417, 490  
nỗi sợ thua lỗ thiên cận 263, 267,  
490

Orley Ashenfelter 101, 343  
Oskar Morgenstern 49  
Owen Lamont 328

phép nghịch dụ 431, 432, 500  
phiếu giảm giá 92, 93, 100, 168,  
169, 480  
phỏng đoán của Becker 370, 390  
phương pháp luận giá trị dẫn dụ  
64

quy luật một giá 319, 320, 321,  
328, 329, 330, 332, 336, 461  
Quỹ MacArthur 248  
Quỹ Russell Sage 245, 250, 268  
quỹ tương hỗ 319, 324, 416, 481  
quỹ từ thiện 224, 225, 266, 267,  
324

**R**

- Rafael Vinoly 360, 367  
 Raj Chetty 426, 474  
 Raj Mehra 258  
 Ray Magliozzi 53  
 Raymond Kan 326  
 READY4K! 455, 501  
 Rex Thompson 325  
 Richard Brumberg 138  
 Richard Lester 69  
 Richard Posner 345, 346  
 Richard Reeves 439, 442  
 Richard Roll 227, 279  
 Richard Rosett 33  
 Richard Zeckhauser 29, 213, 216, 241  
 Ricky Williams 372, 373, 376  
 Robert Barro 139, 140, 141, 483  
 Robert Cialdini 243, 445  
 Robert Griffen 386  
 Robert K. Merton 395  
 Robert Lucas 216  
 Robert Shiller 18, 227, 239, 308, 311, 460, 463  
 Robert Solow 346
- Robert Strotz 143  
 Robert Vishny 306  
 Robert Waldmann 322  
 Rob Hall 473  
 Robie House 360  
 Robin Hogarth 216, 220  
 Robyn Dawes 203  
 Roger Lowenstein 12, 27  
 Roger Smith 172  
 Rohan Silva 439, 440  
 Roland Fryer 469, 501  
 Rolf Banz 296  
 Roman Weil 103  
 Ronald Coase 349  
 Ron Johnson 93  
 Rosemarie Nagel 285, 491  
 rulét Nga 29, 30  
 rừu vang 33, 34, 56, 72, 78, 100, 101, 102, 103, 104, 105, 107, 166, 343, 358, 369  
 Russell Korobkin 359  
 Russell Wilson 387  
 Ruth Ames 202

**S**

- Sally Sadoff 469, 502  
 Samantha Power 439  
 sân bay quốc tế Schiphol 434  
 Sanjoy Basu 296
- Sarah Lichtenstein 59, 74  
 Saul Steinberg 132  
 Science 40, 425, 499  
 Scott Fisher 473

Sendhil Mullainathan 86, 248, 489  
 Sherwin Rosen 27, 30, 57, 216, 427  
 Shlomo Benartzi 258, 417, 422  
 SIFs 24, 43, 90, 109, 265, 298, 307, 322, 413, 465, 474  
 SIFs (các nhân tố được cho là không phù hợp) 307  
 Sigmund Freud 244  
 sinh mạng được xác định 28, 29  
 sinh mạng thống kê 28, 29  
 sở cảnh sát Chicago 347  
 Sở Giao dịch chứng khoán New York 298, 302  
 sòng bạc 75, 118, 139

## T

Ted O'Donoghue 158, 430  
 Terry Odean 248  
 thặng dư người tiêu dùng 88  
*The Checklist Manifesto* 472, 502  
*The Daily Show* 467  
*The Design of Everyday Things* 435, 500  
*The General Theory of Employment, Interest and Money* 137, 281, 482  
 thẻ hội viên 98, 99, 480  
*The Intelligent Investor* 294, 492  
*The Methodology of Positive Economics* 70  
*The New Contrarian Investment Strategy* 297, 492  
 Sony 188  
*Stanford Law Review* 345  
 Stanley Schachter 241, 242, 489  
 Stephen Stigler 395  
 Steve Hilton 440, 442, 444  
 Steven Johnson 63  
 Steven Levitt 469, 502  
 Steve Ross 227  
 sự cách biệt đồng cảm nóng-lạnh 159  
 sự chọn lựa được ủy nhiệm 437, 500  
 sự tương thích động lực 90  
 suy nghiệm 41, 44, 58, 71, 139, 367  
*The Signal and the Noise* 389, 496  
*The Structure of Scientific Revolutions* 229, 488  
*The Theory of Games and Economic Behavior* 49  
*The Theory of Interest* 128  
*The Theory of Moral Sentiments* 127  
 thẻ tín dụng 34, 35, 108, 111, 113, 182, 479  
*The Wealth of Nations* 21, 126  
 thiên lệch hiện thời 133, 303, 382, 418  
 thiên lệch nguyên trạng 487  
 thiên lệch xác nhận 233, 472  
 Thierry Post 394

*Thinking, Fast and Slow* 61, 149, 157, 252, 478, 489  
 Thomas Kuhn 228, 229, 231, 233, 463  
 Thomas Schelling 27  
 thuế đánh trên thặng dư vốn 103, 224  
 thu nhập theo vòng đời 138, 139, 141, 142, 153, 223, 224, 483  
 tính duy lý giới hạn 42, 50  
 tính hữu dụng biên giảm dần của tài sản 51  
 tính hữu dụng giao dịch 88, 90, 91, 92, 93, 94, 97, 98, 103, 164, 166, 484  
 tính hữu dụng nhận được 88, 90, 97, 164  
 tính nhạy cảm giảm dần 48, 53, 54, 56  
 tinh thần động vật 281, 312, 324  
 tính toán cảm tính 82, 83, 84, 85, 87, 98, 101, 106, 107, 111, 113, 114, 116, 117, 118, 121, 123, 142, 157, 162, 163, 164, 166, 170, 225, 243, 251, 261, 267, 343, 369, 395, 413, 474, 479

## U

ưa thích được xác định rõ 74  
 Uber 189, 190, 191, 192, 270

## V

vấn đề tối ưu hóa 19, 67, 219  
 Văn phòng Nội các 456

tính tự chủ 26, 81, 82, 124, 125, 126, 127, 128, 136, 141, 143, 144, 145, 146, 147, 148, 149, 157, 158, 159, 160, 162, 224, 225, 239, 243, 358, 411, 417, 479, 483  
 tội phạm 348, 354, 453, 495  
 token 64, 65, 207, 208, 209, 210, 211, 212, 351, 353, 354, 478  
 Tom Gilovich 141  
 Tom Magliozzi 54  
 Tony Blair 443  
 trại hè Russell Sage 269  
 Trần Châu Cảng 311  
 trì hoãn thỏa mãn ham muốn 145, 147, 483  
 Trò chơi Độc tài 197, 486  
 Trò chơi Tối hậu thư 197, 198  
 Trung tâm Nghiên cứu Giá chứng khoán 279  
 trượt tuyết 162, 163, 164, 165, 166, 167, 168, 169, 192, 484  
 tỷ lệ thất nghiệp 73, 183, 464  
 tỷ lệ thụ thai ở thanh thiếu niên 455  
 tỷ số P/E 294, 298

*USA Today* 437

vay mua xe 113, 170, 171, 484  
 Vernon Smith 64, 205

Victor Fuchs 58, 59, 63

Vilfredo Pareto 7, 135

## W

Wall Street Journal 171, 187, 311

Walmart 92, 93, 94, 480

Walter Mischel 145, 241, 418

Warren Buffett 72, 294

Washington Redskins 372, 384

Washington Wizards 36

“Watching Scotty Die” 239

Werner De Bondt 289, 312

vòng ngoại luân 230

Vương Quốc Anh 25, 425, 440, 441, 443, 447, 448, 453

Werner Guth 196

Whitney Houston 187, 188, 485

William Baumol 50, 241

William Faulkner 106

William Meckling 151

William Sharpe 279, 303

William Stanley Jevons 128

World Cup 434

## X

xèng xúc tuyết 178, 179, 185, 188, 190

## Y

Yahoo 334

Yao Ming 361

ý chí bị giới hạn 344

## Lời cảm ơn

Để viết được một cuốn sách, một kẻ lười biếng như tôi cần đến sự giúp đỡ của rất nhiều người. Trước hết xin cảm ơn John Brockman, người đã dụ dỗ tôi lao vào viết cuốn sách này, tôi biết chỉ ông mới có thể làm như vậy. Thứ đến, xin cảm ơn các nhà xuất bản của tôi, W. W. Norton và Penguin Anh Quốc, đã rất kiên trì và ủng hộ, mặc dù rút cuộc tôi lại viết ra tác phẩm không phải cái mà họ kỳ vọng lúc đầu. Brenden Curry làm việc tại Norton đã hỗ trợ khâu biên tập, điều mà ngày càng hiếm có. Ông đã đọc từng câu từng chữ trong bản thảo ít nhất hai lần; tác giả nào cũng thấy may mắn khi nhận được sự trợ giúp như vậy, dù chỉ là một lần. Alexis Kirschenbaum tại Penguin đã khích lệ tôi định hướng đề tài cuốn sách như đã thể hiện, và đã giúp tôi nhìn ra bức tranh rộng lớn hơn. Cả hai ông cũng đều là đối tác đem đến nhiều niềm vui khi cùng làm việc với họ. Allegra Huston đã bỏ nhiều công sức mài giũa và đánh bóng kỹ lưỡng thành phẩm.

Nhiều bạn bè của tôi đã đọc các bản thảo đầu tiên và nhờ trí tuệ và thời gian họ rộng lượng dành cho tôi mà cuốn sách hay hơn rất nhiều. Caroline Daniel của tờ *Financial Times* đã đọc toàn bộ bản thảo và đưa cho tôi các bình luận viết tay rất bổ ích. Nhóm tác giả trong mơ của tôi gồm Stephen Dubner,

Malcolm Gladwell và Michael Lewis cũng đã đọc và cho nhận xét đối với nhiều dự thảo. Michael Lewis còn mang theo một tập dày bản thảo trong chuyến đi bộ dã ngoại và gửi cho tôi email gồm bốn từ “Không hề nhàm chán!” Điều đó đã giúp tôi có động lực tiếp tục tiến lên. Cả ba tác giả này đã cho tôi những lời khuyên mà chỉ những bậc thầy đích thực trong nghề của họ mới có được.

Cass Sunstein luôn khích lệ và cho tôi những lời khuyên sáng suốt, mặc dù ông không hiểu nổi tại sao tôi không hoàn thành cuốn sách này ít nhất ba năm về trước. Danny Kahneman dành cho tôi những tri thức thông thái ở mọi chặng đường, kể cả giai đoạn sửa bản in. Dĩ nhiên, Danny rất bất ngờ rằng tôi đã hoàn thành được tác phẩm này. Maya Bar - Hillel, Drew Dickson, Raife Giovinazzo, Dean Karlan, Cade Masey, Manny Roman, Rohan Silva, và Martijn van den Assem tất cả đều đã đọc và cho nhận xét chi tiết bản thảo đầu tiên, giúp ích rất nhiều cho việc hoàn thiện cuốn sách này. Và tôi sẽ nói gì về Jesse Shapiro tuyệt vời, người hiện giờ đã đọc và hiệu chỉnh từng câu chữ của hai cuốn sách sau cùng của tôi. Nếu Jesse viết cuốn sách nào, các bạn hãy mua nó. Đó sẽ là điều tuyệt diệu. Những người bạn khác đã góp ý về nhiều phần trong cuốn sách bao gồm Nick Barberis, Shlomo Benartzi, Alain Cohn, Owen Lamont, Andrei Shleifer, và Rob Vishny. Như thường lệ, tôi đã nói chuyện hàng giờ với Sendhil Mullainathan về cuốn sách này, và ông ấy đã góp ý làm cho nó hay hơn, như ông vẫn thường làm. Craig Fox, một trong những trại viên mùa hè của chúng tôi, đã đưa ra tiêu đề cuốn sách vào mùa hè năm ngoái tại một hội thảo. Danh sách dài nói trên chưa kể hết tên tất cả bạn bè những người đã lắng nghe tôi nói về dự án này trong vài năm qua. Xin cảm ơn tất cả các bạn!

Kevin Quealy là người đã dựng nên tất cả hình vẽ trong cuốn sách với sự sáng tạo và kiên nhẫn. Sau khi cuốn sách ra đời tôi mong có ngày sẽ cùng anh ấy xem bóng bóng bầu dục và bàn luận về chiến lược xuống bóng lần thứ tư.

Trường Kinh doanh Booth Đại học Chicago đã hỗ trợ tài chính cho dự án này thông qua Trung tâm nghiên cứu về Quyết định luận và về Sáng kiến trong các thị trường toàn cầu. Trường cũng đã tài trợ cho tôi đến làm việc tại nơi mà hằng ngày tôi có thể học hỏi kinh nghiệm từ những người hiểu biết hơn mình. À quên, nhà trường còn cung cấp cho tôi một văn phòng làm việc tuyệt vời nữa chứ. Nếu các bạn đã đọc đến đây, thì các bạn đáng được biết rằng tôi đã may mắn được xếp thứ 7 trong danh sách thứ tự được lựa chọn văn phòng làm việc.

Để hoàn thành cuốn sách này, đã có ba người phải làm những công việc sự vụ rất vất vả. Hai học viên tốt nghiệp trại hè Russell Sage đã thu thập và kiểm tra các tài liệu tham khảo: Paolina Medina dành một phần kỳ nghỉ hè giúp chúng tôi khởi động công việc này, mà sau đó được tiếp quản bởi Seth Blumberg, người lao vào công việc như điên ở giai đoạn cuối trong đó anh đã kiểm tra mọi thứ ít nhất hai lần và thậm chí còn giúp chúng tôi chỉnh lý một vài số liệu. Nếu những dữ kiện trong cuốn sách này tỏ ra hầu hết là chính xác, thì công này thuộc về họ và chúng ta mong sớm sẽ được đọc các bài viết tuyệt vời của họ về kinh tế học hành vi. Tất cả chúng tôi gồm Paolina, Seth và tôi đều dưới sự chỉ đạo của Linnea Meyer Gandhi vĩ đại, người điều hành toàn bộ quá trình xuất bản ra quyển sách mà chỉ có nhà tư vấn được Chicago Booth đào tạo mới có thể làm được. Tôi không thể hình dung ra bằng cách nào tôi có thể hoàn thành được cuốn sách này nếu không có cô ấy. (Cô ấy cũng vậy). Đặc biệt ở các giai đoạn



cuối cùng, với rất nhiều người đồng thời làm việc ở các khâu khác nhau để làm ra cuốn sách. Linnea đã luôn giữ kỷ luật tổ chức (đặc biệt đối với tôi). Tôi mong Linnea sẽ sớm điều hành một công ty. Nếu cô ấy thuê bạn, bạn cần chuẩn bị tinh thần phải làm việc chăm chỉ. Không ai dám bảo Linnea là người lười biếng.

Cuối cùng, bất chấp mọi thử thách France Leclerc luôn luôn sát cánh cùng tôi ngay cả khi lẽ ra cô ấy đang du ngoạn đâu đó trên thế giới để tìm kiếm những cảnh đẹp mà chỉ cô ấy mới ghi lại được. Cô ấy đã khiến cho thế giới của tôi trở nên đẹp đẽ và lý thú hơn.

TẤT CẢ CHÚNG TA  
ĐỀU HÀNH XỬ CẢM TÍNH

RICHARD H. THALER

Vũ Tiến Phúc *dịch*

Vũ Thanh Tùng *hiệu đính*

---

*Chịu trách nhiệm xuất bản:*

Giám đốc - Tổng biên tập NGUYỄN MINH NHỰT

*Chịu trách nhiệm bản thảo:* NGUYỄN PHAN NAM AN

*Biên tập và sửa bản in:* NGUYỄN QUANG KHẢI

*Xử lý bìa:* BÙI NAM

*Trình bày:* VÕ BÁ HOÀI LINH

---

NHÀ XUẤT BẢN TRÈ

Địa chỉ: 161B Lý Chính Thắng, Phường 7,

Quận 3, Thành phố Hồ Chí Minh

Điện thoại: (08) 39316289 - 39316211 - 39317849 - 38465596

Fax: (08) 38437450

E-mail: hophubandoc@nxbtre.com.vn

Website: www.nxbtre.com.vn

CHI NHÁNH NHÀ XUẤT BẢN TRÈ TẠI HÀ NỘI

Địa chỉ: Số 21, dãy A11, khu Đầm Trấu, Phường Bạch Đằng,

Quận Hai Bà Trưng, Hà Nội

Điện thoại: (04) 37734544

Fax: (04) 35123395

E-mail: chinhanhhanoi@nxbtre.com.vn

Công ty TNHH Sách điện tử Trè (YBOOK)

161B Lý Chính Thắng, P.7, Q.3, Tp. HCM

ĐT: 08 35261001 – Fax: 08 38437450

Email: info@ybook.vn

Website: www.ybook.vn

---

**“Tất cả chúng ta đều hành xử cảm tính kể cho chúng ta câu chuyện đằng sau những kiến thức quan trọng nhất trong kinh tế học hiện đại. Nếu bị kẹt trong thang máy với một học giả đương thời, nhất định tôi sẽ chọn ở chung với Richard Thaler.” —Malcolm Gladwell**

---

Các nhà kinh tế học truyền thống giả định rằng con người hành xử duy lý. Nhưng trong nghiên cứu của mình, Richard Thaler đã chỉ ra rằng những “cỗ máy người” duy lý lạnh lùng như nhân vật Spock trong loạt phim Star Trek cũng không khác gì con người cảm tính chúng ta. Tất cả chúng ta đều thiên vị, hành xử cảm tính và ra những quyết định đi ngược tiêu chuẩn duy lý mà các nhà kinh tế giả định. Con người hành xử vô lý. Nhưng quan trọng hơn, những hành xử vô lý ấy của chúng ta tạo ra những hệ quả vô cùng to lớn.

Ban đầu bị các nhà kinh tế khinh thường, nhưng ngày nay, kinh tế học hành vi, ngành kinh tế nghiên cứu những tính toán sai lầm của con người và tác động của những tính toán ấy đối với thị trường đã trở thành một môn khoa học quan trọng giúp chúng ta ra quyết định đúng đắn hơn trong đời sống hàng ngày cũng như các quyết sách trong xã hội.

*Tất cả chúng ta đều hành xử cảm tính* là sản phẩm kết hợp tài tình những nghiên cứu mới nhất về tâm lý học và kinh tế học, với tài kể chuyện lão luyện và óc hài hước đả đố. Richard Thaler sẽ khai sáng độc giả về cách ra những quyết định thông minh hơn trong một thế giới ngày một bí hiểm.

Richard H. Thaler đã dành cả sự nghiệp của mình để nghiên cứu về nhân tố trung tâm trong kinh tế học – đó là những con người hay mắc sai lầm và dễ đoán. *Tất cả chúng ta đều hành xử cảm tính* là một cuốn sách thú vị, với những câu chuyện thực tế hài hước, mang một ngành kinh tế mới mẻ gần gũi hơn với độc giả phổ thông. Cuốn sách này sẽ thay đổi cách chúng ta nhìn nhận về kinh tế học, về bản thân chúng ta cũng như cách ta nhìn thế giới.

**SỬ DỤNG TEM THÔNG MINH** - Chương trình chăm sóc khách hàng và khuyến mãi của NXB Trẻ. Cào tem và đăng ký bằng 1 trong 2 cách:  
1. Truy cập <http://cskh.nxbtre.com.vn/Active/> và đăng ký/đăng nhập tài khoản để nhập mã số  
2. Dùng smartphone quét QR Code và đăng ký/đăng nhập tài khoản để nhập mã số. Để được hỗ trợ xin liên hệ: Hotline: 0932.260.062 - Email: [cskh@nxbtre.com.vn](mailto:cskh@nxbtre.com.vn)



QR Code

[www.nxbtre.com.vn](http://www.nxbtre.com.vn)