

Ahorro e inclusión financiera: una revisión de la literatura desde la Economía del Comportamiento

Ignacio Esteban Carballo

Pontificia Universidad Católica Argentina (UCA) y Centro de Estudios de la Estructura Económica (CENES), Instituto de Investigaciones Económicas, CONICET, FCE-UBA, Argentina. nachocarballo4@hotmail.com / ignaciocarballo@uca.edu.ar

Emilio Girbal

Universidad Torcuato Di Tella (UTDT) emiliogirbal@gmail.com

Recibido: 28/10/2020 - **Aceptado:** 11/12/2020 – **Publicado:** 02/02/2021

RESUMEN

Este trabajo estudia la relevancia del ahorro para la promoción de la inclusión financiera en el marco de la economía del comportamiento. Específicamente, expone una revisión sistemática de la literatura que repasa los sesgos cognitivos que pueden actuar en detrimento del ahorro por parte de los individuos, y estudia los *nudges* orientados al fomento del ahorro como una propuesta de intervención costo-efectiva surgida de este campo en que economía y psicología se entrelazan. Se realizan recomendaciones buscando así contribuir al debate de la política pública en torno a la promoción de la inclusión financiera.

Palabras clave: inclusión financiera; ahorros; economía del comportamiento.

ABSTRACT

This paper studies the relevance of savings for the promotion of financial inclusion in the framework of behavioral economics. Specifically, it presents a systematic review of the literature about the cognitive biases that can act to the detriment of saving by individuals, and studies the nudges oriented to the promotion of saving as a proposal of cost-effective intervention that emerges from this field in which economics and psychology are intertwined. Recommendations are made in order to contribute to the public policy debate on promoting financial inclusion.

Keywords: financial inclusion; savings; behavioral economics.

1. INTRODUCCIÓN

La inclusión financiera es, sin lugar a dudas, un fenómeno cuya relevancia para la política pública se ha ido incrementando progresivamente desde los inicios del siglo XXI. Objeto de estudio por disciplinas disímiles como la economía y la psicología, es uno de los mayores focos de atención de organismos multilaterales, ONGs y gobiernos de todo el mundo. Las Estrategias Nacionales de Inclusión Financiera, cuyo objetivo es promover el acceso y uso de servicios financieros entre las personas más excluidas, a través de

productos de calidad y educación financiera, son un manifiesto claro del camino elegido (Trivelli & Caballero, 2018; Carballo & Dalle-Nogare, 2019).

De igual modo, mientras que el G-20 estableció el Plan de Acción para la Inclusión Financiera (GPII por sus siglas en inglés) con la finalidad de expandir sus alcances, entendiéndola como uno de los principales pilares de la agenda de desarrollo global, las Naciones Unidas consideran que la inclusión financiera puede propiciar 7 de los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (Klapper, El-Zoghbi & Hess, 2016).

Se considera que la misma permite a los ciudadanos no sólo protegerse de una multiplicidad de riesgos frente como la volatilidad económica siempre presentes (sobre todo en países en vías de desarrollo) sino también pasar de consideraciones cortoplacistas a poder tomar decisiones de más largo plazo, ya sea a nivel individual, familiar o mismo de las empresas. En este último caso, la inversión productiva es una de sus principales consecuencias y motor de desarrollo a nivel macroeconómico.

En la literatura coexisten múltiples definiciones del fenómeno de inclusión financiera (CGAP, 2011; García et al., 2013; Alliance for Financial Inclusion [AFI], 2011) siendo uno de los “consensos” lo deseable de garantizar el acceso efectivo de todos los ciudadanos a servicios financieros provistos por instituciones formales tales como los servicios de crédito, ahorro, los pagos y seguros. También es relativamente extendida la concepción de que la inclusión financiera es un fenómeno multidimensional, consistiendo en el acceso, el uso, la calidad y el bienestar (Roa, 2013).

El primero de dichos pilares, el acceso, está relacionado a la oferta de los servicios financieros anteriormente mencionados por parte de bancos y demás actores formales del sistema, así como a la posibilidad de que los usuarios usufructúen los mismos de manera sencilla y sin trabas (Quintero-Beltrán & Osorio-Morales, 2018). Es sin dudas una condición necesaria para una inclusión financiera profunda, pero no suficiente.

La dimensión del uso, perteneciente a variables más orientadas al lado de la demanda, es la dimensión que implica que los usuarios aprovechen al máximo la variedad de servicios que les es ofrecida, y que no sean actores pasivos del sistema financiero. Hay diferencias sustanciales entre una persona cuya única interacción con el sistema financiero es retirar dinero de una cuenta bancaria una vez al mes para luego manejarse en efectivo, y una que invierte, toma préstamos y contrata seguros con frecuencia.

Por otro lado, como explica Roa (2013), la calidad es el aspecto por el cual es posible evaluar si los productos ofrecidos son apropiados para los usuarios y satisfacen realmente sus necesidades. En este sentido, la literatura hace hincapié en la necesidad de que los mismos se adapten a las urgencias y problemas de la demanda (con especial foco en las poblaciones más vulnerables), existiendo barreras importantes para su uso cuando se diseñan pensando en sectores que no les representan.

Por último, el bienestar refiere a los efectos concretos que los servicios financieros prestados tienen sobre la vida de los usuarios. Esto es, si permiten amortiguar una crisis económica, desarrollar nuevos negocios, realizar pagos con facilidad, incrementar los gastos del hogar en áreas fundamentales para el desarrollo como la salud o la educación, y principalmente cómo esto mejora su calidad de vida.

Desde esta perspectiva y a la luz de los últimos trabajos sobre el tema, los desafíos para América Latina, son muchos. Como se advierte en el trabajo de Rojas-Suárez (2016), hay múltiples obstáculos que no permiten un acceso ni un uso eficiente de los productos financieros en la región. Si bien durante los últimos 5 años se observó un progreso en los indicadores más comunes de inclusión financiera (en parte impulsado por la implementación de la transferencia bancaria como método principal para los programas de transferencias condicionadas por parte de los gobiernos de la región), Latinoamérica todavía está claramente rezagada cuando se la compara no sólo con países de ingresos altos sino también con países de ingresos similares en otras regiones del mundo.

En este sentido, vale la pena destacar en particular cuatro factores conceptuales delineados previamente en Rojas-Suárez y Amado (2014). En su análisis econométrico, los autores llegan a la conclusión de que las 4 variables tienen una correlación significativa a nivel mundial con distintos indicadores de inclusión financiera tales como el poseer cuentas, la capacidad de ahorro o la toma de créditos por parte de los usuarios.

- i) *Restricciones socioeconómicas que limitan tanto la oferta como la demanda de servicios.* Se encontró que los países con más cultura financiera y con menos desigualdad tienden a tener mayor inclusión financiera. Esto hace que el hecho de que América Latina sea la región más desigual del mundo sea un elemento clave a tener en cuenta.
- ii) *Vulnerabilidades macroeconómicas que desalientan la participación en el sistema por parte de los usuarios* (usualmente llevándolos a canalizar sus demandas por vías informales). El efecto de la inestabilidad macroeconómica se ve en dos aspectos. Por un lado, la oferta de servicios se ve racionada por el hecho de que las instituciones, para lidiar con las frecuentes crisis financieras, deben cumplir con un mínimo de capitales propios que redundan en menos préstamos para usuarios con baja calificación crediticia, de bajos ingresos o que no tengan ingresos comprobables por trabajar informalmente. Por otro lado, el devenir macroeconómico limita también la demanda, en particular debido a la aversión al sistema por parte de los usuarios tras sufrir cuantiosas pérdidas de capital luego de que, a raíz de sucesivas crisis, los gobiernos de la región hayan congelado depósitos, pasado a moneda nacional compulsivamente ahorros en moneda extranjera y una variedad de medidas que crearon una memoria colectiva de desconfianza al sistema financiero.
- iii) *Debilidades institucionales, tales como la incapacidad de hacer cumplir los contratos entre partes.* También se encuentra una alta correlación entre los indicadores de fortaleza institucional y una alta inclusión financiera. Allí donde el “imperio de la ley” es respetado, se ven mayores niveles de posesión de cuentas, ahorros y créditos por parte de los usuarios. Obviamente, lo inverso ocurre donde los participantes del sistema no cuentan con la garantía de que sus contratos serán cumplidos.
- iv) *Características del sistema financiero formal que impiden una correcta provisión de los servicios.* Las ineficiencias y desajustes del sistema financiero también impiden una alta participación en el sistema, siendo por ejemplo el alto costo de mantenimiento de cuentas una de las razones más citadas en Latinoamérica para no tener una abierta

En resumen, la inclusión financiera es un concepto amplio, polisémico y multidimensional que pareciera se encuentra en constante evolución, construcción y debate. De manera general, hace referencia al acceso y uso a un conjunto de productos y servicios financieros, ofrecidos a un costo razonable y a través de instituciones financieras formales. A nivel global, los sectores con bajos ingresos, los sectores rurales y los agentes más vulnerables encuentran mayores dificultades para disponer de dichos servicios de manera asequible y con igualdad de condiciones (Demirguc-Kunt et al., 2015; Carballo 2018).

Entre las múltiples dimensiones y bondades que la inclusión financiera refiere, en este trabajo estudiaremos la relevancia del ahorro en el marco de la economía del comportamiento. El objetivo de este trabajo es realizar una revisión de la literatura que permita contribuir al debate de la política pública sugiriendo intervenciones de bajo costo para mejorar los productos de ahorro actualmente existentes. Dichas intervenciones, utilizadas exitosamente alrededor del mundo, son el resultado años de desarrollo de la disciplina conocida como economía del comportamiento, y podrían ser un insumo de particular relevancia para las instituciones financieras en general que busquen maneras más efectivas de atraer los ahorros de quienes hoy por hoy los mantienen en efectivo o fuera del sistema financiero.

Lo que sigue de este trabajo constará de cinco apartados. En la sección dos se revisará la literatura referida al ahorro y sus múltiples dimensiones y virtudes. En la sección tres, se ahondará respecto al comportamiento de los agentes económicos en relación a esta temática, haciendo un repaso de la evolución de la teoría de la racionalidad limitada hacia lo que es hoy la economía del comportamiento tal como la conocemos. Seguidamente, en el cuarto apartado, se repasarán los sesgos cognitivos que pueden actuar en detrimento del ahorro por parte de los individuos. En la quinta sección, se presentarán y categorizarán los diferentes *nudges*, intervenciones costo-efectivas que surgen como resultado de este campo en que economía y psicología se entrelazan. Finalmente, se exponen algunas recomendaciones y reflexiones finales a modo de conclusión.

2. LAS VIRTUDES DEL AHORRO

El interés por el ahorro tiene dos grandes justificaciones: por un lado, los efectos sobre los individuos, las empresas y las familias; por otro, las consecuencias que el mismo tiene para el desarrollo de un país a nivel macroeconómico. Siguiendo a Cavallo et al. (2016) se puede decir que la respuesta convencional a “por qué ahorrar” es que sirve especialmente para afrontar los tiempos de incontinencias o shocks económicos: “*¿Por qué deberían ahorrar las personas y los países? La respuesta típica suele centrarse en la necesidad de protegerse contra shocks, de equilibrar el consumo en el tiempo; en pocas palabras: se ahorra para generar reservas para épocas poco favorables*” (p. 1).

Sin embargo, los autores, sin negar los efectos positivos del ahorro como atenuante de shocks, enfocan su argumento a favor del ahorro en su rol también para los “buenos tiempos”. Esto es, los individuos deben ahorrar también para invertir en su educación, su salud y para retirarse confortablemente llegado el momento. Las empresas, por otro lado, deben hacerlo para incrementar su productividad y eficiencia. Los gobiernos, por último, para afrontar gastos de infraestructura que permitan a empresas e individuos desarrollar todo su potencial.

El argumento central de la obra de Cavallo et al. (2016) es que el ahorro en América Latina es escaso si se tienen en cuenta todos estos objetivos. No solo eso, sino que el poco ahorro que hay, dadas las deficiencias del sector, no se canaliza todo lo productivamente que podría hacerse.

Si bien es cierto que el ahorro interno no es la única fuente de financiamiento, sin un fuerte ahorro interno no es posible dar el salto en cuanto a inversión que la región necesita para ponerse a tono con el mundo desarrollado. Según los autores, si bien el sistema bancario de la región creció en los últimos años hasta proporcionar un 30% del PBI en préstamos al sector privado, estos números son opacados por el 80% y 100% que el mismo guarismo representa en una economía media de la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) o de Asia emergente respectivamente.

Por eso resulta imperioso no solo profundizar el sistema financiero en la región sino también eliminar las ineficiencias y barreras de todo tipo actualmente existentes. Como mencionamos anteriormente, probablemente uno de los problemas y desafíos más grandes que haya por delante no sea que la gente no ahorre, sino que no lo haga por vías que maximicen la eficiencia y productividad de dichos ahorros, canalizándolo en forma de crédito hacia quienes realmente necesiten dicho capital para inversiones productivas.

Bajar los costos de acceso, acercar los productos a los usuarios que más los necesitan (los pobres, que son quienes más cuellos de botella financieros enfrentan en su día a día), devolver la confianza en el sistema al usuario, son todas tareas que el ecosistema financiero tiene por delante en un contexto de “revolución digital” que puede permitir una cercanía inusitada y nunca antes vista con el cliente.

Es especialmente importante destacar que quienes más se verían beneficiados de un sistema más eficiente y mejores productos de ahorro son los segmentos más vulnerables de la población, puesto que, como bien indican los autores: *“los hogares más pobres hacen un esfuerzo por ahorrar mensualmente, pero no acumulan grandes cantidades de ahorros netos a lo largo del tiempo. Este patrón tiene sentido, dado que estos hogares utilizan los ahorros sobre todo para pagar gastos de corto plazo o para financiar inversiones que requieren pequeñas sumas, en lugar de emplearlos para objetivos de largo plazo como el financiamiento de la jubilación”* (Cavallo et al., 2016, p.44).

3. EL AHORRO Y LA ECONOMÍA DEL COMPORTAMIENTO

Dentro de los enfoques teóricos tradicionales para entender el consumo y el ahorro se encuentran la “hipótesis del ciclo de vida” de Modigliani y Brumberg (1954) y la del “ingreso permanente”, por Friedman (1957). Si bien los dos trabajos guardan diferencias entre sí, ambos fueron novedosos a su tiempo (sobre todo en contraposición a la concepción keynesiana predominante de aquel entonces) debido al énfasis de que los individuos consumen y ahorran pensando no solamente en el corto plazo sino más bien en el largo.

El supuesto fundamental detrás de ambos modelos teóricos es que los actores tratan de estabilizar sus niveles de consumo a lo largo de su vida. Siguiendo a Modigliani, las personas tomarán prestado en su juventud, ahorrarán durante sus años de plenitud en el mercado laboral y gastarán su dinero cuando estén retirados. La mayor implicancia de

esto es que un ingreso de dinero extraordinario e inusual no va a lograr que una persona cambie drásticamente sus patrones de consumo y ahorro, sino que, a menos que perciba que dicho cambio en sus ingresos es permanente, ahorrará la mayor parte para consumos futuros. Otra importante conclusión de esta observación es la influencia del factor demográfico y de la edad de la población en los ciclos macroeconómicos de los países (Modigliani & Brumberg, 1954).

Por su parte, la hipótesis de la renta permanente fue formulada por el premio Nobel Milton Friedman en 1957, afirma que las personas tienden a tomar un consumo homogéneo a lo largo de su vida. De ese modo los consumidores no consumen respecto a sus ingresos corrientes, sino respecto a sus expectativas. Técnicamente afirma que el consumo depende de dos factores, los ingresos esperados en el futuro y los ingresos transitorios o inesperados. Los ingresos esperados del futuro determinan nuestro consumo ajustándolo para que sea homogéneo a lo largo del tiempo (Friedman, 1957).

El impacto de ambos trabajos en el ámbito académico y de política pública fue grande, ya que ayudó a explicar algunos de los problemas que las políticas económicas de entonces no lograban descifrar, como por ejemplo el bajo impacto (comparado a la teoría) de las políticas fiscales en el consumo. Es razonable afirmar que los subsiguientes trabajos sobre el tema se inscriben en la tradición inaugurada por Friedman (1957) y Modigliani y Brumberg (1954), con más o menos críticas, pero con un considerable consenso acerca del hecho de que los actores intentan suavizar el consumo a lo largo de los años.

Una de las mayores discrepancias de la economía del comportamiento con este canon en la teoría económica se centra principalmente en la pretendida racionalidad de los actores. Fue desde mediados de siglo pasado (Simon, 1955, 1979) que se empezó a advertir que la caracterización de dichos actores tenía detrás ciertos supuestos que no coincidían con lo observado en la práctica. En principio, este “hombre económico” tenía a) conocimiento perfecto sobre los aspectos más importantes del “ambiente” en el que la decisión era tomada; b) un sistema de preferencias bien establecido y organizado, constante a lo largo del tiempo; c) capacidades computacionales que le permitirían determinar el mejor curso de acción dadas ciertas alternativas y ciertos resultados deseados.

De acuerdo con Simon, la evidencia disponible permitía poner en duda y reformular todos esos supuestos. De esta manera se llegó al concepto de “racionalidad limitada” que, en contraste con la “racionalidad global”, permitiría dar cuenta de los procesos de toma de decisión *reales* tanto en individuos como en organizaciones (Simon, 1955, 1979).

Las principales diferencias propuestas en relación con la conceptualización tradicional radican en un “hombre administrativo” que toma decisiones con conocimiento y capacidad limitados y que, por ende, al evaluar múltiples opciones y sus posibles resultados, simplifica drásticamente los escenarios a los que se enfrenta, tomando decisiones que no siempre serán las óptimas de acuerdo al paradigma del hombre racional. Esto no implica necesariamente que este nuevo sujeto tome malas decisiones, sino que simplemente elige un curso de acción para llegar a *un* resultado satisfactorio entre muchos otros, de los cuales alguno es el óptimo en términos de utilización eficiente de recursos y maximización de la utilidad obtenida.

Muchos trabajos posteriores siguieron en la línea de Simon, incorporando cada vez más elementos de la psicología para poder dar cuenta de los comportamientos realmente

observados en observaciones empíricas, cuyos resultados seguían sin coincidir con los supuestos del hombre económico o puramente racional.

Dos de los exponentes más importantes de esta nueva corriente, Tversky y Kahneman, comenzaron en 1969 a trabajar conjuntamente en la dirección previamente establecida por Simon (Kahneman, 2003). Uno de sus trabajos más notorios en este sentido (Kahneman & Tversky, 1979) presenta una considerable cantidad de evidencia de comportamientos que violaban los principios de lo que ellos llaman la “teoría de la utilidad esperada” en tomas de decisiones bajo riesgo. Lejos de seguir los axiomas de racionalidad que dicha teoría (en línea con la caracterización del “hombre económico”) esperaba encontrar, los autores observaron en diversos experimentos actitudes y decisiones que no se acomodaban a dichos estándares, predominantes por entonces en la literatura de la decisión racional (Arrow, 1971; Friedman & Savage, 1948).

De dichos experimentos, probablemente el más icónico y representativo es aquél donde se presenta a una serie de personas la posibilidad de elegir entre un resultado certero “A” de determinado valor (por ejemplo, 100) y un par de opciones “B” con un valor esperado superior a “A” (por ejemplo, $B_1=0$ y $B_2=300$, con una probabilidad de ocurrencia de 50% cada una). A contramano de la teoría de la utilidad esperada, que indica que la opción elegida será la de mayor valor esperado (en ese caso, 150), la mayoría de los sujetos de este tipo de experimentos eligió la opción “A” con 100% de probabilidad de ocurrencia.

Esto es lo que los autores denominaron “efecto certeza”, que básicamente establece que los individuos otorgan menos peso a resultados meramente probables que a resultados seguros. Dicho efecto se explica principalmente por la aversión al riesgo, de acuerdo a la cual se prefiere una pequeña ganancia segura que una potencial ganancia mayor que implique a su vez la posibilidad de no ganar nada.

Sin embargo, en el dominio de las pérdidas se da lo que se conoce como “efecto reflejo”, el cual consiste en la elección de una opción con peor valor esperado (i.e. una mayor pérdida con una considerable posibilidad de ocurrir) ante una pérdida segura, pero de menor magnitud. En el ejemplo concreto de los autores, cuando se les dio a elegir entre un 100% de posibilidad de perder 3.000 liras israelíes y un 80% de probabilidades de perder 4.000 liras y un 20% de no perder nada, los individuos entrevistados optaron en un 92% de los casos por la segunda opción. Es decir, cuando se trató de comparar dos pérdidas, éstos fueron por la opción más riesgosa motivados por la mínima chance de que el balance final no fuera negativo.

Asimismo, se identificó una sensibilidad decreciente tanto para las pérdidas como para las ganancias, lo que implica que, más allá del signo, la diferencia entre \$ 10 y \$ 15 es evaluada como mayor a la que existe entre, por ejemplo, \$ 100 y \$ 115.

Cuando se propuso a los participantes un juego con iguales posibilidades de perder o de ganar un monto del mismo calibre, la mayoría eligió no hacerlo, mostrando una clara dominancia de la aversión al riesgo. Lo que los autores llaman los “ponderadores de decisión” (*decision weights*) no siempre equivalen a las probabilidades reales de cada resultado, sino que se ven influenciados por lo deseable que es cada resultado para el individuo.

El corolario de esta serie de experimentos fue que los individuos valúan resultados no en términos de estados finales de riqueza, sino más bien en términos de cambios, de ganancias o pérdidas, y que, puestas en la misma balanza, las segundas pesan más que las primeras. Las personas usualmente ponderan resultados en base a un punto de referencia, que usualmente es el statu quo del que parten en cada “juego”, pero también puede ser un punto al que esperaban llegar. Por ejemplo, quien al momento invertir sus ahorros esperaba una ganancia de 10% pero obtuvo un 7% dado un plazo determinado, probablemente sea más propenso al riesgo que quien haya invertido dándose por satisfecho con un 5% de ganancia, en cuyo caso es esperable que tome una actitud más conservadora.

Cobró especial relevancia entonces la cuestión de los cambios de referencia. Un jugador de casino que incurrió en cuantiosas pérdidas, pero no se adapta o no acepta los nuevos puntos de referencia puede incurrir en riesgos inaceptables en otro momento con tal de “salir hecho”. Más aún, se demostró que el hecho de que los jugadores no evaluaran el sistema de opciones ofrecidas en su conjunto, sino aisladamente, llevó a los mismos a tomar decisiones no solo incongruentes con lo esperado por las teorías tradicionales sino incluso inconsistentes con decisiones propias en situaciones idénticas. Esto es no solo consecuencia de los procesos psicológicos que tienen lugar en la toma de decisiones sino también del *framing*, es decir de cómo se presentan las alternativas (si como pérdidas o como ganancias de acuerdo a un punto de referencia determinado). Si bien la manera en que se formula un problema no era considerada como un factor relevante para la literatura previa, en la teoría prospectiva la enunciación de una situación puede llevar a respuestas muy disímiles a alternativas que en el fondo son equivalentes entre sí.

El desarrollo posterior de la literatura contribuyó a alejar más las concepciones de racionalidad del otrora hegemónico “hombre económico” descrito por Simon. Las conclusiones de trabajos posteriores de Kahneman y Tversky (e.g. Kahneman, 1994) fueron aún más radicales en ese sentido: no solo se puso en tela de juicio la racionalidad objetivamente perfecta de los actores para evaluar situaciones complejas y bajo riesgo, sino también su capacidad para ordenar consistentemente sus propias preferencias y predecir cuáles serían sus gustos a futuro. Esta aserción se da en el marco de una diferenciación entre la utilidad predicha al momento de tomar la decisión y la experimentada una vez tomada la misma (en otras palabras, un sujeto que no logra maximizar la utilidad obtenida de una elección). El resultado es un individuo al que la literatura comúnmente describe como “miope” a la hora de tomar decisiones.

La miopía tiene básicamente dos grandes causas de acuerdo con los autores: la primera es la imposibilidad de predecir cómo los gustos de uno pueden cambiar a lo largo del tiempo, lo que puede hacer que lo que se consideraba útil e incluso óptimo en un momento deje de serlo. La segunda razón tiene raíces más estrictamente ligadas al campo de estudio de la psicología y es la “distorsión” al evaluar experiencias pasadas que se usan para tomar una decisión futura. En concreto, el recuerdo afectivo de un momento específico de una experiencia puede influir en la evaluación de la totalidad de la misma. Es decir, un pequeño momento (bueno o malo) puede convertirse en el *proxy* de acuerdo al cual se evalúa una totalidad de características diferentes, teniendo como consecuencia una toma de decisión lejana de lo óptimo.

El constructo teórico de Kahneman y Tversky avanzaría en este último sentido hacia el delineamiento de dos sistemas cognitivos diferentes y a la vez complementarios que

tienen lugar en el proceso de toma de decisiones. El primero, conocido como sistema intuitivo o sistema 1 (Kahneman, 2003), es el usado para tareas rutinarias y que no requieren mayores esfuerzos que enfrentamos día a día. El mismo es rápido, automático, asociativo y fuertemente influido por el factor emocional, abarcando en verdad la gran mayoría de las tareas que enfrentamos todos los días.

El segundo sistema, conocido como sistema 2 y asociado al razonamiento, es lento, controlado, reflexivo, requiere de esfuerzo y se usa en menor medida que el primero, siendo necesitado para tareas analíticas de mayor demanda computacional. A simple vista podría decirse que el primero de estos sistemas es el causante de las “anomalías” explicadas en los párrafos precedentes. Si bien esto es en parte correcto, lo cierto es que “intuitivo” no es exactamente sinónimo de “irracional”, y en muchos casos lo intuitivo es a la vez racional: personas de gran experiencia en un área pueden actuar de manera intuitiva dada la gran cantidad de veces que estuvieron frente a una misma situación, sin que esto los lleve a obrar “mal” ni a ser incapaces de detectar si están ante una situación fuera de lo común. Lo que puede fallar, en todo caso, es la elección de los actores con relación al tipo de esfuerzo cognitivo que se necesita: si se está ante un problema matemático, a menos que se trate de una eminencia en la materia, es probable que el sistema a ser utilizado sea el racional y no el intuitivo.

Naturalmente, la existencia de este segundo sistema no implica que el individuo, de así quererlo, pueda ser perfectamente racional a la manera de la teoría económica tradicional, dado que ese lado racional tiene también una capacidad computacional limitada y forzosamente necesita alternar con el intuitivo para no fatigarse. Sin embargo, la identificación de ambas “facetas” no deja de ser novedosa y en cierto sentido un gran avance hacia la comprensión de la aparente irracionalidad en las respuestas de los sujetos de los múltiples experimentos presentes en la literatura. En palabras de Kahneman: “*la característica central de los agentes no es que razonen pobremente sino que suelen actuar intuitivamente, y su comportamiento no se guía por lo que pueden computar sino por lo que ven en un determinado momento*” (Kahneman, 2003, p. 1469). Esta última frase subraya nuevamente la importancia del contexto y de cómo el problema es presentado al sujeto.

A su vez, la caracterización del sistema intuitivo da lugar a un factor usualmente dejado de lado en la teoría de la elección racional: las emociones. Tanto el optimismo en la toma de riesgo y el miedo al momento de elegir una póliza de seguro son, por citar algunos, ejemplos de las múltiples maneras en que la emoción es una parte no despreciable de la ecuación de las preferencias y las decisiones.

Los mencionados trabajos de Kahneman y Tversky (1979), si bien resistidos en un principio por los defensores del canon en la disciplina, generaron una gran cantidad de seguidores que replicaron sus trabajos y expandieron el alcance de sus observaciones. Richard Thaler, quizás el mayor exponente de esta nueva escuela, hizo el primero de una larga serie de aportes a la misma al definir lo que hoy se conoce como *endowment effect* o “efecto dotación” (Thaler, 1980). Éste consiste básicamente en la atribución desmedida de valor a un objeto por el simple hecho de poseerlo.

El efecto fue típicamente ilustrado por el siguiente experimento (Kahneman, Knetsch & Thaler, 1990): a los sujetos del mismo se les proponía la elección entre una taza decorada (con un costo de alrededor de 6 USD en ese momento) y una suma de dinero. A

continuación, se les hacía una serie de preguntas para determinar a qué precio les era indiferente quedarse con la taza o con el dinero. A su vez, a otro grupo de similares características se le dio la taza antes de comenzar con el mismo experimento. Paradójicamente, el precio promedio al cual el segundo grupo estuvo dispuesto a dar su taza a cambio de dinero (USD 7.12) fue mucho mayor que quienes tuvieron que decidir sin tener la taza de antemano (USD 3.50). Cabe aclarar que en ningún caso el experimento era hipotético, y la opción de tomar la taza o el dinero era concreta. Como se observa, algo tan aparentemente trivial como el hecho de ya ser “dueños” del objeto hizo que el precio aceptado por un grupo fuese de más del doble que el otro.

Otro concepto supuestamente trivial al que Thaler dio relevancia, la denominada “contabilidad mental” (*mental accounting*), es hoy una de las bases sobre la que se construyen los afamados *nudges* para el ahorro. El mismo se usa para dar cuenta de una serie de operaciones cognitivas que los agentes usan para organizar y evaluar sus actividades financieras. La diferencia entre la contabilidad mental y la contabilidad administrativa o empresarial está justamente en los pequeños “sesgos” que tienen lugar en el primer proceso.

Esta serie de operaciones tiene tres pilares fundamentales:

- i) En primer lugar, un mecanismo mediante el cual se evalúan y experimentan los resultados de una transacción, tanto antes como después de la misma. Esto está directamente relacionado con el *framing* mencionado previamente (cómo se presentan las alternativas), las expectativas y los puntos de referencia que tenemos al momento de hacer una elección. Siempre que se compra o vende algo el punto de referencia previamente existente determinará si la transacción en cuestión será tomada como neutral, como una pérdida o una ganancia. Éste es el caso típico de quien compra una prenda y ve que su precio fue rebajado a la mitad con respecto al anterior. Es posible que ese hecho convierta una compra común y corriente en una “victoria” por haber conseguido un precio menor al usual. A esto último se lo denomina “utilidad transaccional” (Thaler, 1999).
- ii) La categorización de los fondos tanto por sus fuentes de proveniencia como por sus usos. Así como las organizaciones, los individuos organizamos nuestros presupuestos con diferentes objetivos en mente. De esta manera se puede lograr que lo proveniente de una determinada fuente de ingresos o lo existente en tal cuenta bancaria pueda usarse solamente para cierto tipo de gastos. Esto implica, por ejemplo, que lo gastado en un viaje al exterior no sea tomado como un derroche de dinero debido a un tipo de cambio desfavorable ya que ese dinero se separó previamente en una cuenta específicamente destinada a ser gastada en ese viaje. Como ya veremos, el etiquetado de cuentas, una de las variables de este mecanismo, es uno de los recursos más utilizados en los experimentos enfocados en el ahorro alrededor del mundo.
- iii) La frecuencia del balance de las cuentas. Esto refiere a la periodicidad con la que los humanos evaluamos el resultado de nuestras operaciones, lo que puede determinar si esto es visto como una pérdida o una ganancia. En el caso de los ahorros, si uno los invirtió en un activo financiero, la frecuencia con la que revise su cuenta y, sobre todo, cuándo uno decida “cerrarla”, determinará que esa decisión se vea como exitosa o no. Es posible que se obtengan resultados

diferentes si el balance se hace semanalmente a si se hace trimestralmente, ya que es altamente probable que los rendimientos de ese activo sean muy diferentes en ambos momentos. Esto es especialmente cierto para cualquier inversión con alta volatilidad, como la renta variable o, por citar un ejemplo de moda en estos días, las criptomonedas. Dada la aversión a la pérdida presente en la mayoría de los individuos, es en parte por este mecanismo que muchas personas se niegan a vender activos cuyo valor ha bajado, incluso cuando es obvio que los mismos no muestran señales de revertir su tendencia.

Lo novedoso de la contabilidad mental consiste en que, teniendo en cuenta estas tres maneras que nuestro cerebro tiene de operar, en muchos casos se viola uno de los principios más importantes de la teoría económica clásica: la fungibilidad del dinero. Como Thaler y Shefrin (1981) enunciaron, el dar diferentes nombres (objetivos) a las cuentas no es un obstáculo que impida realmente utilizar lo allí contenido para gastos de otro tipo. No obstante, es también un hecho que esta “regla” es respetada en la mayoría de los casos y, por ende, cumple su función de mecanismo de autocontrol a la manera de una barrera invisible entre presupuestos. Una versión más drástica de esto es el imposibilitarse a uno mismo el acceso al dinero contenido en determinada cuenta. Esto puede hacerse de diferentes maneras, siendo la más simple el convertir ese dinero en activos más ilíquidos, haciendo difícil, o al menos retardando, el hecho de gastarlo en un objetivo no planeado.

La fungibilidad también se viola por el tercero de los procesos descritos, es decir el cierre de cuentas. El mismo permite no sólo no “realizar” una pérdida sino, a su vez, el integrar pérdidas con ganancias para atenuar el impacto de las primeras, o el segregar ganancias para acentuar su impacto (recordemos que el mismo decrece marginalmente, por lo que es tan deseable sumar pérdidas para que “duelan” menos como segregar ganancias para que su utilidad sea mayor). Es por este mecanismo que, como describen Kahneman y Tversky (1979), en las últimas carreras del día en el hipódromo se ve una gran cantidad de grandes apuestas por parte de jugadores que han perdido durante el día y están deseosos de salir hechos. Si cada cuenta (cada apuesta) fuese cerrada en su debido momento, este fenómeno no se daría porque las pérdidas ya habrían sido realizadas.

4. LOS SEGOS COGNITIVOS QUE PERJUDICAN EL AHORRO

Así como hemos identificado una considerable cantidad de mecanismos y procedimientos por los cuales el comportamiento humano en general se desvía del esperado por el concepto de racionalidad de la teoría económica tradicional, a continuación, repasaremos las diferentes maneras en que éstos y otros fenómenos pueden afectar negativamente la disposición a ahorrar de un individuo.

El más estudiado de estos sesgos es probablemente el denominado “*statu quo bias*”, o sesgo del statu quo (Samuelson & Zeckhauser, 1988; Kahneman, Knetsch & Thaler, 1991). Este sesgo se presenta como una de las principales consecuencias de la aversión a la pérdida, ya que las desventajas de dejar el actual estado de cosas se presentan ante el agente como mayores que las ventajas.

Samuelson y Zeckhauser demostraron esta propensión por el statu quo en un experimento donde se presentó a dos grupos (uno de control y uno de tratamiento) un escenario hipotético en que se recibía una herencia y se tenía una serie de opciones de inversión. Al

grupo de tratamiento se le presentó una de esas opciones como la preexistente (por ejemplo, “mantener las inversiones en bonos”) mientras que al grupo de control se le presentaron todas como nuevas opciones. Los autores encontraron una propensión estadísticamente significativa por parte del grupo de tratamiento a optar por la opción del statu quo. Cabe destacar que este sesgo no significa simplemente una inercia o pasividad ante el estado corriente de cosas sino, en muchos casos, una preferencia activa por el mismo ante una o varias alternativas (Samuelson y Zeckhauser, 1988).

A su vez, el denominado *present bias* (“sesgo del presente” en la mayoría de las traducciones al español) da cuenta de la preferencia observada por una gratificación inmediata por sobre una más alejada en el tiempo, pero de magnitud considerablemente mayor. El mismo término también refiere al hecho de evitar costos inmediatos en maneras que un “yo de largo plazo” no evitaría, puesto que entrañan un costo mayor en el futuro. En definitiva, se trata de otorgar un peso relativo mayor al evento más cercano en el tiempo cuando se evalúa el *trade-off* entre dos gratificaciones o costos futuros (O’Donoghue y Rabin, 1999).

Una distinción que surge de este planteo y que reviste especial importancia para todo intento de fomentar el ahorro es aquella entre quienes son lo suficientemente sofisticados para reconocer este sesgo en sí mismos y quienes, si bien tienen la misma propensión, no reconocen esta actitud en ellos (comúnmente llamados ingenuos o *naïves* en la literatura). Como veremos, esta capacidad para auto percibirse como impaciente puede determinar que una persona tome decisiones para resguardar sus ahorros de su propia impaciencia.

El sesgo del presente está íntimamente relacionado con otro sesgo conocido como “descuento hiperbólico”. Puesto de manera extremadamente simple, este sesgo refiere a quien, puesto a elegir entre recibir \$10.000 en 10 meses o recibir \$11.000 en once meses, elegiría la segunda opción, pero si se le da a elegir entre \$10.000 hoy o \$11.000 en un mes elegiría la primera. Este fenómeno, por ilógico que parezca, es uno de los más estudiados por la literatura (Laibson, 1997; Strotz, 1955) y se debe principalmente al hecho del uso de tasas de descuento inconsistentes entre sí mismas para “valuar” gratificaciones en el futuro próximo y en el futuro lejano, generando lo que se conoce como inconsistencias dinámicas. En concreto, quien descuenta hiperbólicamente no lo hace de manera exponencial como describe la teoría tradicional, sino que, para gratificaciones cercanas en el tiempo, usa una tasa mucho mayor que para aquéllas más alejadas en el tiempo, lo cual hace que “tomar el dinero hoy” sea siempre más beneficioso que esperar, como en nuestro ejemplo, un mes.

El ahorro puede verse afectado en este sentido por la tentación de usar el dinero disponible en el momento en vez de invertirlo con el objetivo de obtener una rentabilidad mayor en el futuro.

Se suele considerar al descuento hiperbólico como una variante del sesgo del presente, que tiene otro de sus exponentes en la procrastinación. De acuerdo a Akerlof: “*la procrastinación se da cuando los costos presentes se ven excesivamente prominentes en comparación con los costos futuros, llevando a los individuos a posponer tareas hasta mañana sin prever que, cuando mañana llegue, la acción requerida será retardada una vez más*” (Akerlof, 1991, p.1). La razón de esto, de acuerdo a la psicología cognitiva, es que los humanos otorgamos mucho peso a los eventos más prominentes o vívidos, mientras que subestimamos los que todavía no han llegado.

También hay una subestimación de la dificultad de tareas futuras en el caso de la falacia de planificación, o “*planning fallacy*” (Buehler, Griffin & Ross 1994, 2002), según la cual la gente: 1) subestima los tiempos de finalización de sus propias tareas, pero no los de los demás; y 2) se basa en el escenario ideal planteado por sus planes y no en lo que realmente se tardó en experiencias pasadas, a las que se da menos relevancia de la que debería. En los experimentos realizados, la mayoría de los sujetos resultó ser demasiado optimista en su estimación del tiempo que le llevaría terminar una tarea determinada.

Es relativamente simple ver cómo la falacia de planificación puede llevar a que una familia no logre organizar su presupuesto (tarea que puede ser compleja, sobre todo cuando los recursos son escasos).

También hay evidencia (Levy & Tasoff, 2016) de que los agentes tienen una tendencia a subestimar el crecimiento exponencial dada la ignorancia o negación del interés compuesto. Este fenómeno, llamado sesgo de crecimiento exponencial, genera no solo que se subvalúe el valor futuro de los ahorros, sino también el costo de los préstamos, teniendo entonces un doble efecto negativo en términos de salud financiera.

Por último, durante los últimos años ha cobrado gran relevancia un área de estudios que entiende a la pobreza como un impuesto cognitivo (Shah, Mullainathan & Shafir, 2012; Mani et al., 2013). A menudo se ha buscado la causa de comportamientos financieros nocivos en familias de pocos recursos (tales como el sobreendeudamiento) en cuestiones como factores ambientales, acceso a servicios financieros o incluso rasgos de personalidad. A diferencia de estas explicaciones, esta corriente sugiere que dichos comportamientos son ni más ni menos que la consecuencia de tener muy poco.

En concreto, el hecho de lidiar constantemente con restricciones presupuestarias excesivamente duras hace que las personas a cargo de tomar decisiones no puedan prestar atención a otros problemas de suma importancia como lo es, por ejemplo, el ahorro. Básicamente toda su atención está volcada a las cuestiones más urgentes, teniendo que posponer constantemente decisiones de más largo plazo que, paradójicamente, podrían tener grandes beneficios para sus finanzas. La incapacidad de planear un ahorro que pueda ayudar a superar situaciones difíciles es una de las dos caras de una moneda, siendo la otra en muchos casos la toma de préstamos de muy corto plazo a tasas excesivamente altas.

Diferentes experimentos fueron realizados para testear la capacidad cognitiva de una serie de sujetos. Uno de los más interesantes tuvo como protagonistas a una serie de campesinos indios de caña de azúcar a los que se sometió a evaluaciones de capacidad cognitiva en dos momentos diferentes: antes de la cosecha (es decir, cuando eran “pobres”) y después de la misma, cuando ya eran “ricos”. Los resultados arrojaron una clara diferencia de capacidad cognitiva del momento post-cosecha por sobre el momento previo a la misma. La explicación se encuentra en lo comentado anteriormente: durante las evaluaciones pre-cosecha, su atención estaba casi completamente volcada a los problemas que ésta conlleva; una vez resuelta esa preocupación, su atención se pudo volcar más de lleno a las evaluaciones a las que estaban siendo sometidos.

5. NUDGES: UNA FORMA DE FOMENTAR EL AHORRO

Las nuevas evidencias a favor de la tesis de una racionalidad imperfecta de los agentes dieron lugar no solo a un agitado debate teórico basado en experimentos y evidencia empírica, sino también a propuestas sobre cómo abordar el tema desde una perspectiva de política pública proactiva. Es en ese contexto donde surgen conceptos importantes, entre los cuales se destaca el de “arquitectura de opciones”.

El mismo refiere a la manera en que los individuos se enfrentan a diversas situaciones y cómo la configuración y presentación de las mismas puede influir en las decisiones que éstos toman. La arquitectura de opciones implica a su vez el entendimiento de que los humanos nos regimos la mayor parte del tiempo por el sistema automático y no por el reflexivo, por lo que cualquier configuración de opciones que pretenda llevar a un resultado determinado debe tener en cuenta cuál de ellas resulta más intuitiva para el usuario o sujeto en cuestión.

Thaler y Sunstein (2009, p.81) citan como ejemplo de una mala arquitectura de opciones el de la puerta de un aula que contaba con dos grandes asas claramente diseñadas para ser tiradas hacia adentro, pero que sin embargo abría hacia afuera. El resultado, naturalmente, era una gran cantidad de alumnos avergonzados a lo largo de la cursada por llamar la atención durante las clases al querer abrir la puerta tirando en vez de empujando. Una buena arquitectura de opciones debe tener en cuenta que el usuario va a tomar la decisión más intuitiva (en este caso, tirar, dado el diseño de la puerta y de las asas). Por ende, en ese caso el diseño óptimo debería haber sido uno que invite a los alumnos a empujar la puerta al salir.

La denominación que Thaler y Sunstein popularizaron para el tipo de incentivos que puede llevar a los usuarios a tomar la decisión deseada por el “diseñador” es nudge, o “empujón”. Según los mismos autores, *“un nudge es cualquier aspecto de la arquitectura de opciones que altere el comportamiento de la gente de una manera predecible sin prohibir ninguna opción o cambiar significativamente sus incentivos económicos. Para contar como un simple nudge, la intervención debe ser fácil y barata de evitar. Los nudges no son obligaciones”* (Thaler y Sunstein, 2009, p. 9).

Desde la década de 1990, y especialmente en los 2000, los nudges se convirtieron en un valioso instrumento no solo para instituciones privadas sino también para los gobiernos, siendo aplicados en casos tan diversos como la salud, los impuestos, las finanzas, el cuidado del medioambiente y, por supuesto, el ahorro.

En el área impositiva, resulta interesante el experimento llevado a cabo en el estado de Minnesota en 1996 (Coleman, 1996), donde se dio a cuatro grupos de contribuyentes una información diferente. A uno se le dijo que sus impuestos iban a obras de caridad, educación, bomberos y policía; al siguiente se le informó sobre los riesgos de no pagar sus impuestos; a un tercer grupo se le dio consejos sobre cómo obtener ayuda en caso de no saber cómo llenar sus formularios impositivos; a un último grupo se le dijo que un 90% de sus vecinos ya había pagado sus impuestos en su totalidad.

De todos estos grupos solo en uno se vio un incremento significativo en la tasa de cumplimiento: el cuarto. Según los resultados de este experimento, una gran mayoría de las personas pensaba que era la norma no cumplir con este tipo de obligaciones. Al

cambiar esta percepción, cambió a su vez su propio accionar al respecto. La conclusión de dichos experimentos fue que los humanos suelen actuar de acuerdo a como piensan que actúa la mayoría: dar a conocer la información relevante para guiarlos hacia el camino deseado (sin incurrir en falsedades) es un nudge (comúnmente conocido como “norma social”) que ha dado importantes resultados en ese sentido.

En el terreno de la conservación del ambiente, informar a los miembros de un hotel que “la mayoría de los huéspedes reusa sus toallas” demostró ser una estrategia más eficaz que el abordaje tradicional usado por ese mismo hotel (Goldstein, Cialdini & Griskevicius, 2008). Para más, la efectividad del mensaje se incrementó mientras más cercano al usuario fuese el mismo (por ejemplo: “la mayoría de los huéspedes de esta habitación” versus simplemente “la mayoría de los huéspedes”).

En salud, por otro lado, el nudge “estrella” es la opción por default, aplicada en el paradigmático caso de las donaciones de órganos. Como Johnson y Goldstein (2003) demostraron, el hecho de pasar de necesitar un consentimiento explícito a considerar a los ciudadanos donantes de órganos por defecto puede incrementar significativamente la tasa de donantes de órganos en los países.

En muchos lugares, como por ejemplo varios estados de Estados Unidos, se requiere que quien quiera donar sus órganos haga esta voluntad explícitamente manifiesta para ser considerado un donante. Naturalmente, esto se ve dificultado por sesgos como el de status quo o el de procrastinación: mucha gente que quiere ser donante no se registra como tal por falta de ganas de hacer un “trámite”, por más simple que sea. Por ende, el hecho de considerar a todos los ciudadanos como donantes presuntos a menos que manifiesten lo contrario se ha demostrado como un nudge altamente efectivo. Naturalmente, la opción para declararse como no donante debe ser de fácil acceso, rápida y simple de ejecutar, puesto que ningún nudge debe tener carácter coercitivo para los ciudadanos y la libertad de acción y elección debe ser respetada a rajatabla.

Otros ejemplos más mundanos de nudges que vemos todos los días son las alertas y gráficos presentes en los paquetes de cigarrillos. Tanto las leyendas indicando las consecuencias de los mismos para la salud como las imágenes presentes en los paquetes cumplen el efecto de hacer más relevante y notorio el costo de fumar, activando el sistema reflexivo del sujeto para que el hecho de comprar más cigarrillos no sea algo simplemente instintivo sino razonado.

5.1. Recordatorios

Yendo concretamente al mundo de la inclusión financiera, y del ahorro en particular, el envío de recordatorios ha demostrado ser una valiosa herramienta en este sentido. La función primordial de éstos es poner al ahorro en primer plano en la cabeza del usuario. El objetivo es evitar que pospongan la decisión de ahorrar indeterminadamente o que otras necesidades cotidianas más urgentes ocupen toda la atención de la persona, dejando las necesidades futuras (entre ellas, el ahorro) en un segundo plano para un momento posterior que finalmente nunca se da. Como dijimos, esto es especialmente cierto para los sectores de bajos recursos que nunca dejan de estar bajo situaciones financieramente estresantes.

La efectividad de los mismos se ha comprobado en una variedad de estudios relativos a la salud financiera, desde enviar mensajes de texto recordando a los usuarios que debían pagar las cuotas de sus préstamos (Karlan, Morten & Zinman, 2012), evitando así que estos pagaran penalidades posteriormente, a recordar a los ciudadanos que pagaran sus impuestos a tiempo usando también mensajes de texto (Haynes et al., 2013).

Concretamente para el ahorro éstos han sido testeados (Karlan et al., 2016) en una serie de experimentos de campo en Bolivia, Perú y Filipinas mediante pruebas controladas aleatorizadas (RCTs, por sus siglas en inglés). En todos los casos los sujetos de estudio fueron clientes que habían creado cuentas con objetivos de ahorro determinados. En Perú se les envió mensajes mensuales por carta, mientras que en los otros dos casos se hizo por mensaje de texto. Los recordatorios hacían referencia a las metas de ahorro; en muchos casos, a los objetos que los usuarios querían comprar una vez logrado el objetivo monetario deseado. El mensaje implícito, naturalmente, era que recordaran hacer el depósito mensual en esa cuenta a fin de lograr dicho objetivo.

En promedio, este nudge incrementó la probabilidad de lograr el objetivo deseado en un 3% y aumentó los ahorros en los bancos en un 6% en comparación con los grupos de control.

Los recordatorios demostraron ser, a su vez, un instrumento útil del lado de la oferta, dados sus bajos costos y su facilidad de implementación. Solo en el caso de Perú, donde se enviaron cartas, no fueron un medio costo-efectivo de incentivar el ahorro. Este impedimento probablemente desaparezca gradualmente junto con el crecimiento de los tenedores de teléfonos móviles.

Es importante destacar que un componente clave de este nudge es que debe ser oportuno (Hallsworth et al., s.f.) para una mayor efectividad del recordatorio, es conveniente que el mismo sea enviado en momentos en que el usuario en cuestión dispone de dinero. Por ejemplo, el mes en que se cobra el aguinaldo es un momento particularmente propicio para hacer uso de esta herramienta. A su vez, principio de mes es probablemente más oportuno que fin de mes en ese sentido.

5.2. Etiquetas

Como se mencionó previamente al hablar de *mental accounting*, el etiquetado de cuentas es un método que, al ligar a la cuenta directamente con el objetivo según el cual se la nombró, ayuda al usuario a llegar al mismo con más facilidad. Se basa en el supuesto de que, de retirar dinero de esa cuenta para un objetivo que no sea el predeterminado, el individuo incurra en una penalidad psicológica que actúe como elemento disuasivo (en otras palabras, que se sienta culpable por hacerlo). De esta manera se puede lograr que la importancia de la meta futura prevalezca por sobre el sesgo presente y la impaciencia. Este método no solo ayudaría a lograr determinadas metas en el tiempo deseado sino también a limitar el presupuesto para gastos en los que uno no quiere incurrir, como mecanismo de autocontrol. Por ejemplo, un fumador que quiera controlar su adicción puede limitar el presupuesto para cigarrillos al destinar el resto de su dinero a otros gastos en cuentas “etiquetadas” a tales fines.

Soman y Cheema (2011) realizaron un experimento de campo con este instrumento entre trabajadores rurales en India. Éstos fueron visitados por asistentes financieros con la

propuesta de ahorrar hasta un monto determinado guardando el dinero en sobres sellados. Para el grupo de tratamiento, los sobres mostraban fotos de los hijos del hogar (todos los hogares tenían hijos) para recordar que ese ahorro tenía como objeto su bienestar. El grupo de control simplemente tuvo los sobres en blanco.

Quienes fueron parte del grupo de tratamiento lograron en promedio un ahorro de 350 rupias contra 304 del grupo de control luego de las 14 semanas del experimento, mostrando un efecto significativo de las fotos en los sobres. A su vez, en algunos casos se agregó al experimento un elemento adicional: algunos hogares, además de contar con las imágenes en los sobres, dividieron los ahorros en porciones más pequeñas. Este elemento también demostró tener un efecto positivo significativo sobre los montos finales alcanzados por los hogares. En el caso de tener que usar irremediamente algo del dinero ahorrado, al estar este separado en distintas sub-cuentas las familias utilizaron menos que cuando estaba todo en un mismo sobre. Esto se explica en parte porque, para utilizar más dinero, habrían tenido que “violarse” más sobres (que se sellaban después de cada visita del asesor financiero), generando más culpa que al abrir uno solo.

5.3. Mecanismos de compromiso (Commitment accounts)

Los mecanismos de compromiso, llamados *commitment accounts* en la literatura, son instrumentos específicamente diseñados para usuarios que reconocen las inconsistencias temporales en sus propias preferencias (i.e. saben que son impacientes, *present-biased* o que descuentan hiperbólicamente).

Este tipo de cuentas les ofrece la posibilidad de poner condiciones a la libre disposición del dinero ahorrado. El dispositivo puede tener diferentes formatos: en unos casos el dinero solo se libera al llegar a cierto monto; en otros, al llegar a cierta fecha o una combinación de ambos. A las cuentas en las que, de no cumplir ese objetivo, el dinero allí depositado no puede ser utilizado, se las conoce como mecanismos de compromiso fuerte.

En caso de que incumplir las “condiciones” de las cuentas sea una posibilidad, éstas prevén dos tipos de penalidades: por un lado, una de tipo financiero, que puede consistir en una comisión extra o una quita de los intereses recibidos por el dinero depositado; por otro lado, está el costo psicológico de “fallarse” a sí mismo o a las personas o comunidad con las que se está ahorrando. Ambas configuraciones tienen como base la premisa de que no ahorrar tenga un costo para los usuarios.

Si bien la intuición sugiere que los mecanismos fuertes pueden ser más efectivos, la experiencia en experimentos de campo con grupos de ahorro en Kenia (Dupas & Robinson, 2013) indica que éstos tuvieron menos impacto que un mecanismo más “suave” (sin restricciones para usar el dinero). De hecho, el mecanismo soft (una caja metálica con llave) incrementó en un 75% sus inversiones en productos de salud preventiva, en comparación con un 25% de efectividad por parte del uso de cajas fuertes.

A su vez, un banco comercial en Filipinas ofreció a sus clientes un producto que les impedía el acceso a sus ahorros hasta cumplir un objetivo monetario o temporal, según ellos mismos decidieran (Ashraf et al., 2006). Un año después de la oferta, los saldos en las cuentas de quienes aceptaron el producto subieron un 80% más que los de los tenedores de cuentas estándar.

Ambas evidencias parecen apuntar a la importancia de dar a los usuarios la capacidad de decidir qué tipo de cuenta es la indicada para ellos. Quienes se sepan altamente impacientes podrán optar por mecanismos más fuertes, mientras que quienes sepan que pueden necesitar el dinero antes de cumplir el plazo o monto planteado pueden elegir mecanismos con posibilidad de utilización de los saldos en todo momento sin sufrir penalidad alguna.

5.4. Opciones por defecto

Así como las opciones por defecto se convirtieron en un paradigma en el caso de la salud y de las donaciones de órganos, un fenómeno similar se dio en el área del ahorro.

Como hemos mencionado, las personas tienden a posponer decisiones difíciles, priorizan el presente por sobre el futuro y suelen preferir el statu quo, cayendo muchas veces víctimas de una inercia que les impide hacer cambios en pos de una mayor salud financiera. Es por estas razones que un método efectivo de incrementar ahorros ha sido la inscripción automática de trabajadores en planes de pensión con contribuciones mensuales que se debitan de cada sueldo.

La novedad del sistema radica en que, a diferencia de la práctica tradicional, el trabajador está automáticamente inscripto en el plan a menos que decida salir del mismo. De esta manera, el nudge toma los sesgos que mencionamos anteriormente y los utiliza en beneficio del usuario. Es necesario aclarar que la inclusión en este tipo de planes y todo instrumento similar tiene que comunicarse de manera clara y efectiva: el objetivo no es engañar sino simplemente cambiar la opción por default de manera tal que, si las personas no quieren ser incluidas en el plan en cuestión, puedan hacer uso de esa opción de manera rápida y sencilla.

El ejemplo clásico del impacto de este recurso es el de una gran empresa estadounidense que comenzó a inscribir a sus trabajadores automáticamente en el plan de ahorro para el retiro conocido como 401(k) (Beshears et al., 2009). Los montos a contribuir, naturalmente, se descontarían mensualmente de sus salarios. A raíz de este cambio, la proporción de empleados inscriptos en el plan pasó de un 59% a un impactante 95%. Para más, en un momento determinado la empresa cambió los montos de contribución de un 3% a un 6% sin reducir el monto de participación, lo que significó que el ahorro total aumentó para todos los empleados incluidos en el plan.

Más evidencia a favor de las opciones por default se encontró como resultado de un experimento similar entre los empleados de una gran empresa en Afganistán (Blumenstock, Callen & Ghani, 2016).

5.5. El debate ético sobre el nudging: paternalismo libertario

Si bien los nudges ya son instrumentos establecidos tanto en el ámbito privado como en el de la política pública, su aparición no estuvo exenta de críticas. El debate se suscitó principalmente en torno a un presunto carácter manipulativo de este tipo de instrumentos y a las dudas éticas que esto implica, puesto que podrían comprometer la autonomía de los ciudadanos (Schubert, 2015).

Los principales críticos de este recurso han argumentado que “infantiliza” a los usuarios (Bovens, 2009) y que no solo “influencia” sus voluntades de manera no coercitiva sino que de hecho manipula su libertad de elección. En mayor o menor medida, los aportes a este debate subrayan que el paternalismo libertario (nombre que Thaler y Sunstein dieron al uso de nudges en políticas públicas) es mucho más paternalista que libertario: es decir, el “empujón” termina siendo mucho más fuerte que la libertad de acción que el nudge pretende preservar.

A su vez, se ha dicho que no son soluciones que enriquezcan y formen a largo plazo a los ciudadanos, sino que son simples atajos o parches utilizados para suplir sus falencias y pobreza de criterio. En palabras de Schubert, si bien se puede conceder que la autonomía de las personas no está en riesgo, sí lo está su capacidad de agencia, es decir “*la habilidad de participar en su auto-formación creativa a lo largo del tiempo*” (Schubert, 2015, p. 1).

Para una mayor comprensión de estas posturas, ver Hansen y Jespersen (2013), Hausman y Welch (2010), Rebonato (2012), Schnellenbach (2012) y White (2013).

Las respuestas de Thaler y Sunstein (2003), Sunstein y Thaler (2003) y en especial las de Sunstein (2014a, 2014b, 2015a, 2015b, 2015c, 2015d) descansan no solo en argumentos teóricos sino también en una serie de consejos prácticos y lineamientos que son de especial interés para la utilización de los nudges como herramienta de política pública. Entre éstos se destacan los siguientes:

- i) Un nudge no debe imponer incentivos materiales significativos: si bien los resultados materiales de un nudge pueden ser de gran impacto, el incentivo inicial propuesto por la herramienta debe no ser de carácter material o serlo solo en una pequeña medida. Esto deja afuera de la definición de nudge a los subsidios, impuestos, grandes multas y penalidades.
- ii) Un nudge debe mantener la libertad de elección: si bien la intención es lógicamente “direccionar” a las personas en cierto sentido, la posibilidad de elegir lo contrario a lo deseado por el diseñador de la política debe estar siempre al alcance. Al respecto de esto es importante tener en cuenta que los nudges simplemente modifican una determinada arquitectura de opciones, pero no la crean. Siempre hay un ambiente preexistente que influye las decisiones de los agentes de una tal o cual manera. El nudge solo viene a modificar la manera en que esas opciones están dispuestas.
- iii) Los nudges deben ser siempre transparentes: como ya dijimos, estos recursos no pueden ser coercitivos. Sin embargo, esta no es la única condición: su implementación debe ser clara y transparente para no consistir en simples “trucos” o manipulaciones en los que la gente incauta caiga presa. Todas las opciones deben estar a la vista e incluso la intención del mismo nudge puede ser revelada. De lo contrario, se correría el riesgo de limitar autonomía de las personas. En el caso de las contribuciones a los fondos de pensión, no informar a los empleados del cambio de régimen (de voluntario a automático) habría constituido un claro ejemplo de violación de este lineamiento.
- iv) Si bien las instituciones privadas deben hacerse eco de este precepto, el mismo es de especial interés para cualquier organismo o ente público que planee valerse de este tipo de herramientas.
- v) Basarse en evidencias: para toda implementación de una política que involucre estas intervenciones es importante contar con datos fiables y experimentaciones

rigurosas en las cuales basar las decisiones. Si bien muchas veces una idea puede contar con altas probabilidades de éxito en la teoría, la misma no puede ser puesta en práctica sin evidencias empíricas rigurosas que la avalen.

- vi) De hecho, prácticamente la totalidad de los estudios y experimentos de campo a los que hemos referido en secciones anteriores cuentan con métodos altamente estrictos (RCTs) para determinar los caminos de causalidad entre los incentivos introducidos y los resultados obtenidos. Este tipo de experimentos son hoy por hoy el estándar de calidad más alto para la producción académica en esta área.

6. CONCLUSIONES Y REFLEXIONES FINALES

El ahorro, como mencionamos previamente, es una de las cuatro dimensiones que tiene la inclusión financiera junto con los pagos, el crédito y los seguros. Reviste especial importancia por los efectos positivos no solo a nivel individual o familiar sino también a nivel agregado que se ha demostrado que tiene.

Tanto la revisión de la literatura y las experiencias internacionales repasados, apuntan a una primera conclusión: los nudges, sea en contextos adversos y de pobreza extrema como en otros más favorables, ayudan a potenciar el ahorro de los individuos y son, cuanto menos, bienvenidos por éstos.

Ante la falta de opciones de este tipo de instrumentos en gran parte de las instituciones financieras tradicionales, la principal recomendación de política pública de este trabajo es la adopción de nudges en la oferta de productos de ahorro. Éstos son instrumentos costo-efectivos, no coercitivos y de eficacia fácilmente comprobable. Particular interés cobraría su implementación en instituciones financieras de carácter público. Estos bancos tienen un alcance que la banca privada muchas veces no posee. Por ejemplo, al ser en muchos casos los vehículos por los que se acreditan ayudas sociales y asignaciones a los sectores más desprotegidos. A su vez, como ya vimos, la carga cognitiva que representan los desafíos diarios con los que tienen que lidiar deja muy poco espacio para la planificación financiera y para un ahorro que podría incrementar su capacidad de resiliencia y resistencia a shocks económicos.

Una pequeña adición a los productos ya existentes como plazos fijos o fondos comunes de inversión podría tener efectos significativos en los ahorros de los usuarios de dichos bancos. Uno de los nudges más fácilmente aplicables es el recordatorio, que podría contener, por ejemplo, un mensaje SMS al número de celular del usuario invitándolo a ahorrar luego de que el sistema detecte un depósito de haberes en su cuenta. Esto cumpliría con una de las principales recomendaciones del Behavioural Insights Team, la agencia estatal de economía del comportamiento de Gran Bretaña: el nudge debe ser oportuno, puesto que ese mensaje tiene una chance de éxito mucho mayor si el usuario dispone de dinero que si no (Hallsworth et al., s.f).

Por caso, las etiquetas son ya un elemento que existe en muchas instituciones. Sin embargo, un factor crucial que no debería obviarse en su implementación son los intereses: si bien estos productos ofrecen elementos útiles como la capacidad de establecer un nombre, un monto y una fecha objetivos, los intereses que genera el dinero allí depositado son equivalentes al de una caja de ahorro lo cual no les transforma en una alternativa seria. Una combinación tan simple como una cuenta que otorgue un rendimiento al menos similar al de un plazo fijo y que a su vez pueda contar con un

nombre para demarcar el objetivo de ahorro sería novedoso entre los bancos públicos del país. Otro elemento que dicho instrumento podría incorporar es la capacidad de establecer fechas y montos objetivos, con la posibilidad de crear restricciones al uso de los saldos allí contenidos. Es una opción de la que quienes se reconozcan impacientes e impulsivos podrían beneficiarse.

Por último, las opciones por defecto también son una alternativa sumamente viable desde lo técnico. Por ejemplo, dando a ofrecer la posibilidad de configurar transferencias a futuro: en este caso la transferencia podría ser desde la caja de ahorros o cuenta corriente del usuario hacia una cuenta remunerada. Incluso se podría automatizar la creación de plazos fijos mensualmente en una fecha en la que el usuario sepa que sus haberes estarán depositados. De esta manera, la “preocupación” y el trabajo de separar el dinero a ahorrar a cada mes no existiría y sería tarea de una sola vez, con la posibilidad de ir haciendo ajustes “sobre la marcha” si el cliente del banco lo considerara necesario.

La factibilidad de esta propuesta hecha depende de diversos factores de naturalezas diversas. En un primer lugar podemos pensar en la factibilidad técnica como una posible barrera para la efectiva implementación de los nudges. Otro aspecto a considerar será la factibilidad administrativa de estas propuestas. Esto está mayormente relacionado con la compatibilidad de las mismas con el sistema legal y regulatorio.

La inclusión financiera, un objetivo muchas veces difuso el cual contiene muchas aristas. Sin duda es uno de los grandes desafíos que los sistemas financieros tienen por delante. Las nuevas tecnologías han hecho de la misma una meta considerablemente más alcanzable que antes. El ahorro, quizás la cara más saludable de la inclusión financiera en cuanto al impacto positivo que genera en los usuarios financieros y a nivel macroeconómico, ha sido una variable históricamente esquiva, sobre todo para los sectores más desposeídos. Los medios técnicos y conceptuales para hacer al ahorro un poco más fácil y posible para los usuarios están al alcance de la mano.

En economías emergentes, la cultura del desahorro, el sobreendeudamiento y el crédito usurero no van a desaparecer si siguen existiendo poblaciones con necesidades extremas de financiamiento y conocimiento prácticamente nulo en la materia. La educación financiera es también uno de los aspectos que necesitan apuntalarse si se quiere pensar en el problema del ahorro y la salud financiera desde una perspectiva integral.

No obstante, como hemos visto, existe una serie de instrumentos cuyos costos de aplicación en experiencias alrededor del mundo han sido largamente sobrepasadas por los beneficios generados. Las instituciones financieras tienen poco que perder implementando alguna de las propuestas precedentes y evaluando su efectividad. Por lo contrario, de ser exitosas, estas variantes pueden tener importantes efectos positivo, como el incremento en los depósitos por parte de los usuarios y, en el mejor de los casos, la canalización a través del sistema formal de ahorros previamente alojados fuera del mismo.

Desde el lado de la demanda, a su vez, productos de ahorro renovados y de mayor calidad pueden generar cambios que, por mínimos que sean, lleven a la suavización del consumo a lo largo del tiempo y la mejor absorción de shocks económicos. Esto, naturalmente, puede redundar en una salud financiera de mejor calidad para muchas familias. A la vez, los resultados de un ahorro sostenido a lo largo del tiempo pueden generar una mejor educación, una buena salud o un retiro más cómodo para los individuos. De igual modo,

un mayor ahorro, y sobre todo uno que vuelva a ser canalizado por el sistema financiero formal, puede traducirse en mejores condiciones crediticias para la economía en general y en una mayor eficiencia en la utilización de los recursos.

Lo que es seguro, es que poco va a cambiar en términos de ahorro si no se mira al mismo con una nueva perspectiva. La economía del comportamiento y el diseño de productos financieros inteligentes basados en evidencia son un paso en esa dirección. Las mismas dejan el corolario a los sistemas financieros de la enorme oportunidad de transitar un camino explorado con éxito por ellas y otras instituciones en distintas economías del planeta.

7. REFERENCIAS

Alliance for Financial Inclusion - AFI. (2011). Measuring Financial Inclusion Core Set of Financial Inclusion Indicators. Recuperado de <https://www.afi-global.org/publications/264/Measuring-Financial-Inclusion-Core-Set-of-Financial-Inclusion-Indicators>

Akerlof, G. (1991). Procrastination and obedience. *The American Economic Review*, 81(2), 1-19. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/2006817>

Arrow, K. J. (1971). *Essays in the theory of risk-bearing*. Universidad de Michigan: Markham Publishing Company.

Ashraf, N., Karlan, D., & Yin, W. (2006). Tying Odysseus to the mast: Evidence from a commitment savings product in the Philippines. *The Quarterly Journal of Economics*, 121(2), 635-672. <https://doi.org/10.1162/qjec.2006.121.2.635>

Beshears, J., Choi, J. J., Laibson, D., & Madrian, B. C. (2009). The importance of default options for retirement saving outcomes: Evidence from the United States. Recuperado de https://www.nber.org/system/files/working_papers/w12009/w12009.pdf

Blumenstock, J., Callen, M., & Ghani, T. (2016). Mobile-izing savings with automatic contributions: Experimental evidence on present bias and default effects in Afghanistan. Recuperado de <https://www.poverty-action.org/sites/default/files/publications/mobile-izing-savings.pdf>

Bovens, L. (2009). The ethics of nudge. En Grüne-Yanoff, T., & Hansson, S. (Eds), *Preference change* (pp. 207-219). Dordrecht: Springer.

Buehler, R., Griffin, D., & Ross, M. (1994). Exploring the "planning fallacy": Why people underestimate their task completion times. *Journal of personality and social psychology*, 67(3), 366-381. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/232558487_Exploring_the_Planning_Fallacy_Why_People_Underestimate_Their_Task_Completion_Times

Buehler, R., Griffin, D., & Ross, M. (2002). Inside the planning fallacy: The causes and consequences of optimistic time predictions. En Gilovich, T., Griffin, D., & Kahneman, D. (Eds.), *Heuristics and biases: The psychology of intuitive judgment* (p. 250–270). Cambridge: Cambridge University Press.

Carballo, I. E. (2018). Financial Inclusion in Latin America. En Farazmand, A. (Ed.), *Global Encyclopedia of Public Administration, Public Policy, and Governance* (pp. 6214). Cham: Springer International Publishing.

Carballo, I. E., & Dalle-Nogare, F. (2019). Fintech e inclusión financiera: los casos de México, Chile y Perú. *Revista CEA*, 5(10), 11-34. <https://doi.org/10.22430/24223182.1441>

Cavallo, E. A., Serebrisky, T., Frisancho, V., Karver, J., Powell, A., Margot, D., Suárez-Alemán, A., Fernández-Arias, E., Marzani, M., Berstein, S., Bosch, M., Oliveri, M., Izquierdo, A., Busso, M., Fernandez, A., & Rud, J. P. (2016). *Ahorrar para desarrollarse: cómo América Latina y el Caribe puede ahorrar más y mejor*. Recuperado de <https://publications.iadb.org/publications/spanish/document/Ahorrar-para-desarrollarse-C%C3%B3mo-Am%C3%A9rica-Latina-y-el-Caribe-puede-ahorrar-m%C3%A1s-y-mejor.pdf>

CGAP (2011). Global Standard-Setting Bodies and Financial Inclusion for the Poor: Towards Proportionate Standards and Guidance. Recuperado de <https://www.gpfi.org/sites/gpfi/files/documents/White-Paper-Global-Standard-Setting-Bodies-Oct-2011.pdf>

Coleman, S. (1996). The Minnesota income tax compliance experiment: State tax results. Recuperado de https://mpra.ub.uni-muenchen.de/4827/1/MPRA_paper_4827.pdf

Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Van Oudheusden, P. (2015). *The global finindex database 2014: Measuring financial inclusion around the world*. Washington, DC: World Bank.

Dupas, P., & Robinson, J. (2013). Why don't the poor save more? Evidence from health savings experiments. *American Economic Review*, 103(4), 1138-71. Recuperado de <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.103.4.1138>

Friedman, M. (1957). The permanent income hypothesis. En Friedman, M. (Ed.), *A theory of the consumption function* (pp. 20-37). Estados Unidos: Princeton University Press.

Friedman, M., & Savage, L. J. (1948). The utility analysis of choices involving risk. *Journal of political Economy*, 56(4), 279-304. Recuperado de <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/256692?journalCode=jpe>

García, N., Grifoni, A., López, J., & Mejía, D. (2013). Financial Education in Latin America and the Caribbean: Rationale, Overview and Way Forward. Recuperado de <http://www.oecd.org/finance/wp33finedulac.pdf>

Goldstein, N. J., Cialdini, R. B., & Griskevicius, V. (2008). A room with a viewpoint: Using social norms to motivate environmental conservation in hotels. *Journal of consumer Research*, 35(3), 472-482. <https://doi.org/10.1086/586910>

Hallsworth, M., Halpern, D., Algate, F., Gallagher, R., Nguyen, S., Ruda, S., Sanders, M., Pelenur, M., Gyani, A., Harper, H., Reinhard, J., & Kirkman, E. (s.f.). EAST Four simple ways to apply behavioural insights. Recuperado de https://www.behaviouralinsights.co.uk/wp-content/uploads/2015/07/BIT-Publication-EAST_FA_WEB.pdf

Hansen, P., & Jespersen, A. (2013). Nudge and the manipulation of choice: A framework for the responsible use of the nudge approach to behaviour change in public policy. *European Journal of Risk Regulation*, 4(1), 3-28. <https://doi.org/10.1017/S1867299X00002762>

Hausman, D., & Welch, B. (2010). Debate: To nudge or not to nudge. *Journal of Political Philosophy*, 18(1), 123-136. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9760.2009.00351.x>

Haynes, L., Green, D., Gallagher, R., John, P., & Torgerson, D. (2013). Collection of delinquent fines: An adaptive randomized trial to assess the effectiveness of alternative text messages. *Journal of Policy Analysis and Management*, 32(4), 718-730. <https://doi.org/10.1002/pam.21717>

Johnson, E. J., & Goldstein, D. (2003). Do defaults save lives? *Science*, 302(5649), 1338-1339. Recuperado de <https://science.sciencemag.org/content/302/5649/1338.summary>

Kahneman, D. (1994). New challenges to the rationality assumption. *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE) / Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 150(1), 18-36. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/40753012>

Kahneman, D. (2003). Maps of bounded rationality: Psychology for behavioral economics. *American economic review*, 93(5), 1449-1475. Recuperado de <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/000282803322655392>

Kahneman, D., Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1990). Experimental tests of the endowment effect and the Coase theorem. *Journal of political Economy*, 98(6), 1325-1348. Recuperado de <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/261737>

Kahneman, D., Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1991). Anomalies: The endowment effect, loss aversion, and status quo bias. *Journal of Economic perspectives*, 5(1), 193-206. Recuperado de <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.5.1.193>

Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-292. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/1914185?seq=1>

Karlan, D., McConnell, M., Mullainathan, S., & Zinman, J. (2016). Getting to the top of mind: How reminders increase saving. *Management Science*, 62(12), 3393-3411. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2015.2296>

Karlan, D., Morten, M., & Zinman, J. (2012). A personal touch: Text messaging for loan repayment. Recuperado de <https://www.nber.org/papers/w17952>

Klapper, L., El-Zoghbi, M., & Hess, J. (2016). Achieving the Sustainable Development Goals: The Role of Financial Inclusion. Recuperado de https://www.cgap.org/sites/default/files/Working-Paper-Achieving-Sustainable-Development-Goals-Apr-2016_0.pdf

Laibson, D. (1997). Golden eggs and hyperbolic discounting. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 443-477. Recuperado de <https://scholar.harvard.edu/laibson/publications/golden-eggs-and-hyperbolic-discounting>

Levy, M., & Tasoff, J. (2016). Exponential-growth bias and lifecycle consumption. *Journal of the European Economic Association*, 14(3), 545-583. <https://doi.org/10.1111/jeea.12149>

Mani, A., Mullainathan, S., Shafir, E., & Zhao, J. (2013). Poverty impedes cognitive function. *science*, 341(6149), 976-980. Recuperado de <https://science.sciencemag.org/content/341/6149/976.abstract>

Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. En Modigliani, F (Ed.), *The collected papers of Franco Modigliani (pp. 388-436)*. Hayward Street, Cambridge: Massachusetts Institute of Technology

O'Donoghue, T., & Rabin, M. (1999). Doing it now or later. *American Economic Review*, 89(1), 103-124. Recuperado de <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.89.1.103>

Rebonato, R. (2012). *Taking liberties: A critical examination of libertarian paternalism*. New York: Palgrave Macmillan.

Roa, M. J. (2013). Inclusión financiera en América Latina y el Caribe: acceso, uso y calidad. *Boletín del CEMLA*, 59(3), 121-148. Recuperado de https://www.cemla.org/PDF/boletin/PUB_BOL_LIX03-01.pdf

Quintero-Beltrán, L. C., & Osorio-Morales, L. M. (2018). Balanced Scorecard como herramienta para empresas en estado de crisis. *Revista CEA*, 4(8), 75-94. <https://doi.org/10.22430/24223182.1049>

Rojas-Suárez, L. (2016). Financial Inclusion in Latin America: Facts, Obstacles and Central Banks' Policy Issues. Recuperado de <https://publications.iadb.org/en/publication/12496/financial-inclusion-latin-america-facts-obstacles-and-central-banks-policy-issues>

Rojas-Suarez, L., & Amado, M. (2014). Understanding Latin America's Financial Inclusion Gap. Recuperado de <https://publications.iadb.org/publications/english/document/Financial-Inclusion-in-Latin-America-Facts-Obstacles-and-Central-Banks-Policy-Issues.pdf>

Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of risk and uncertainty*, 1(1), 7-59.

- Schnellenbach, J. (2012). Nudges and norms: On the political economy of soft paternalism. *European Journal of Political Economy*, 28(2), 266-277. <https://doi.org/10.1016/j.ejpoleco.2011.12.001>
- Schubert, C. (2015). On the ethics of public nudging: Autonomy and agency. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2672970
- Shah, A., Mullainathan, S., & Shafir, E. (2012). Some consequences of having too little. *Science*, 338(6107), 682-685.
- Simon, H. A. (1955). A behavioral model of rational choice. *The quarterly journal of economics*, 69(1), 99-118. <https://doi.org/10.2307/1884852>
- Simon, H. A. (1979). Information processing models of cognition. *Annual review of psychology*, 30(1), 363-396. <https://doi.org/10.1146/annurev.ps.30.020179.002051>
- Soman, D., & Cheema, A. (2011). Earmarking and partitioning: Increasing saving by low-income households. *Journal of Marketing Research*, 48, 14-22. <https://doi.org/10.1509/jmkr.48.SPL.S14>
- Strotz, R. H. (1955). Myopia and inconsistency in dynamic utility maximization. *The Review of Economic Studies*, 23(3), 165-180.
- Sunstein, C. (2014a). Nudging: a very short guide. *Journal of Consumer Policy*, 37, 583-588. <https://doi.org/10.1007/s10603-014-9273-1>
- Sunstein, C. (2014b). *Why nudge? The politics of libertarian paternalism*. Yale University Press. London: Yale University Press.
- Sunstein, C. (2015a). Nudges, agency, and abstraction: A reply to critics. *Review of Philosophy and Psychology*, 6, 511-529. <https://doi.org/10.1007/s13164-015-0266-z>
- Sunstein, C. (2015b). Nudging and choice architecture: Ethical considerations. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2551264
- Sunstein, C. (2015c). *Choosing not to choose: Understanding the value of choice*. New York: Oxford University Press.
- Sunstein, C. (2015d). Fifty shades of manipulation. Recuperado de https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2565892
- Sunstein, C., & Thaler, R. (2003ab). Libertarian paternalism is not an oxymoron. *The University of Chicago Law Review*, 70(4), 1159-1202. Recuperado de <https://www.jstor.org/stable/1600573>
- Thaler, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), 39-60. [https://doi.org/10.1016/0167-2681\(80\)90051-7](https://doi.org/10.1016/0167-2681(80)90051-7)

Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral decision making*, 12(3), 183-206. [https://doi.org/10.1002/\(SICI\)1099-0771\(199909\)12:3<183::AID-BDM318>3.0.CO;2-F](https://doi.org/10.1002/(SICI)1099-0771(199909)12:3<183::AID-BDM318>3.0.CO;2-F)

Thaler, R. H., & Shefrin, H. M. (1981). An economic theory of self-control. *Journal of political Economy*, 89(2), 392-406. Recuperado de <https://www.journals.uchicago.edu/doi/abs/10.1086/260971>

Thaler, R., & Sunstein, C. (2003). Libertarian paternalism. *American economic review*, 93(2), 175-179. Recuperado de <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/000282803321947001>

Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. New York: Penguin Books.

Trivelli, C., & Caballero, E. (2018). *¿Cerrando brechas?: Las estrategias nacionales de inclusión financiera en América Latina y el Caribe*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos, IEP.

White, M. (2013). *The manipulation of choice: Ethics and libertarian paternalism*. New York: Springer.