

**Educación financiera más allá del conocimiento: estrategias de intervención en el comportamiento del ahorro (Resumen Ejecutivo)**

**Coordinación de Estudios Conductuales e Investigación**

**Comissão de Valores Mobiliários – CVM  
(Comisión de Valores de Brasil)**

Trabajos para Discusión

**1ª Edición**

**Septiembre**

**2017**

# **Comissão de Valores Mobiliários**

## **Presidente**

Marcelo Santos Barbosa

## **Director General**

Alexandre Pinheiro dos Santos

## **Director de Protección y Orientación a los Inversores**

José Alexandre Cavalcanti Vasco

## **Coordinación de Estudios Conductuales e Investigación**

Frederico Shu

Alexandre Kerr Pontes

Renata Massalai

Andrea Gama Santana

Ludmila Monteiro Lima da Silva

Victor Koichi Nomi

©2017 – Comissão de Valores Mobiliários

Versión digital disponible en:

<http://pensologoinvesto.cvm.gov.br/>

<http://www.investidor.gov.br>

Las opiniones y conclusiones presentadas en el trabajo son de entera responsabilidad de sus autores y no necesariamente expresan las opiniones de la Comisión de Valores de Brasil (CVM) o de cualquiera de sus áreas.

Todos los derechos reservados y protegidos por la Ley No. 9.610, de 19 de febrero de 1998.

Este material se distribuye gratuitamente en los términos de la licencia Creative Commons. Atribución: uso no comercial, prohibida la creación de obras derivadas 3.0 Brasil. Cualquier utilización no prevista en dicha licencia debe contar con autorización previa por escrito de la Comisión de Valores Mobiliarios.

Palabras-clave: sesgos; toma de decisiones; finanzas; ahorro; psicología económica; economía conductual; educación financiera; comportamiento financiero; planeamiento financiero

## Resumen Ejecutivo

### EL PROBLEMA

*Brasileños ahorran poco.*

Los brasileños ahorran significativamente menos que el promedio mundial. Una encuesta llevada a cabo en 2014 por el Banco Mundial muestra que la proporción de ahorradores en la muestra de Brasil (28%) es equivalente a la mitad del porcentaje relativo a todos los países (56,5%). Nada más el 4% de los encuestados brasileños dijo que guardaba recursos para la jubilación en doce meses, mientras que el 24% declaró ese comportamiento en el total mundial. Solo el 36% de los brasileños sería capaz de reunir lo equivalente a 1/20 del PIB per cápita en una situación de emergencia, mientras que el 61% de la muestra global informó que tenía esa posibilidad.

De acuerdo con la Fundación Getúlio Vargas, en los últimos años los brasileños han ahorrado menos de lo que ahorraban en la década de 1970. En comparación, incluso para los países de la misma región, nuestro estándar sería bajo. En el 2008, Brasil fue el país de América Latina con el nivel de ahorro interno más bajo, juntamente con Bolivia.

Datos recogidos en una encuesta hecha por el Servicio de Protección y Crédito al Consumidor (SPC Brasil) muestran que el 79% de los encuestados que pertenecen a las clases C, D y E no ahorró recursos financieros en los primeros seis meses de 2017. La proporción de no ahorradores en las clases A y B fue de 62%.

### ¿EL AHORRO IMPORTA?

*La falta de ahorro es un problema para el país y para el bienestar financiero individual.*

El ahorro influye en el desarrollo sostenible del país. De acuerdo con la teoría macroeconómica, el crecimiento del Producto Interno Bruto (PIB) depende de la inversión, que debe ser financiada por el ahorro. Cuando el ahorro interno, es decir, el ahorro que hace el gobierno, las empresas y las familias brasileñas, no es suficiente para sostener las inversiones a

realizar en el país, el desarrollo económico se vuelve dependiente del acceso a recursos del extranjero, bajo la forma de deuda externa o inversión directa, por ejemplo.

La constitución de ahorro también se refiere al bienestar financiero individual. De acuerdo con un informe de 2015 publicado por el Consumer Financial Protection Bureau (CFPB), organismo regulador de Estados Unidos para la protección de los consumidores financieros, el bienestar financiero puede dividirse en los siguientes cuatro elementos, de los cuales los tres últimos están relacionados con el ahorro:

1. Control sobre las finanzas del día a día y mes a mes.
2. Libertad financiera para tomar decisiones.
3. Capacidad para absorber un shock financiero.
4. Estar en el camino para alcanzar los objetivos financieros establecidos.

## **CÓMO SOLUCIONAR EL PROBLEMA**

### *Educación financiera más allá del conocimiento.*

La educación financiera ha sido presentada por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) como medio fundamental para informar y proteger a los consumidores en sus interacciones con los proveedores de servicios financieros. Según la OCDE, la educación financiera, como un medio de aumentar el nivel de alfabetización financiera de la población, puede ayudar a los ciudadanos a comprender los riesgos financieros y tomar mejores decisiones para su propio bienestar.

Las estrategias de educación financiera con orientación puramente educativa no han sido suficientes para proporcionar los cambios en el comportamiento económico de los individuos. Otros factores que son determinantes para el comportamiento del ahorro deben tenerse en cuenta, tales como la construcción de metas de ahorro y del deseo de ahorrar, la capacidad para realizar ciertas tareas y acciones en la vida financiera, el autocontrol, la capacidad de planificación intertemporal, entre otros.

## EL PROYECTO

El objetivo del proyecto "**Educación financiera más allá del conocimiento: estrategias de intervención en el comportamiento del ahorro**" es elaborar, validar y aplicar uno o más productos/materiales educativos por medio de investigaciones e intervenciones con el fin de sensibilizar, estimular y apoyar la formación de ahorro, así como promover decisiones conscientes e informadas de inversión. El propósito principal del proyecto se puede dividir en los siguientes objetivos específicos:

1. comprender el comportamiento de consumo y ahorro de los brasileños de ingresos intermedios con potencial de ahorro;
2. construir y validar métricas de comportamientos psicológicos, sociales económicos de comportamientos de consumo y ahorro para subsidiar la construcción de instrumentos de evaluación;
3. construir materiales educativos que ayuden en el cambio del comportamiento financiero; y
4. evaluar el impacto de los productos educativos y su eficacia en el cambio de comportamientos financieros.

El público meta contemplado en el proyecto son las mujeres de ingresos medios con potencial de ahorro, teniendo en cuenta el importante papel de las mujeres como gerentes financieros de los hogares de ese segmento social en Brasil.

*Este informe representa la continuación del proyecto en la forma de expansión del conocimiento sobre el problema formulado: una revisión de la literatura de las teorías psicológicas formuladas para comprender los mecanismos envueltos en el cambio de comportamiento, así como las barreras y sesgos que impiden la adopción de comportamientos financieros deseables. Este trabajo también da inicio a la etapa de preparación para la intervención educativa a ser diseñada en el marco del proyecto.*

## **ECONOMÍA Y PSICOLOGÍA: TOMA DE DECISIONES**

### *Homo Economicus x Homo Heuristicus*

La economía tradicional asume que los individuos tienen preferencias consistentes en el tiempo, se ven afectados sólo por sus propias recompensas y no dependen del contexto en el proceso de toma de decisiones.

La economía conductual ha demostrado que los individuos tienen preferencias inconsistentes en el tiempo, creencias incorrectas e incurren en errores sistemáticos con el uso de la heurística cuando toman decisiones.

Cuando los individuos toman decisiones en contextos inciertos, se utilizan de simplificaciones (heurísticas) para definir su curso de acción. Incluso teniendo la información adecuada, la mayoría de los individuos alcanza resultados insuficientes cuando aplican la heurística. En ese sentido, la psicología económica busca entender la toma de decisiones y la forma en que se desvían de los supuestos estándares o normativos.

Con base en los conceptos provenientes de la economía conductual y la psicología económica, este estudio ha identificado sesgos y barreras que pueden afectar comportamientos financieros, en particular con relación al ahorro, así como intervenciones que se encuentran en la literatura científica que los abordaron y otras técnicas posibles, como se ve en la Tabla 1.

Tabla 1 - Sesgos y barreras con influencia en los comportamientos financieros e intervenciones correspondientes

| Sesgos y barreras  | Intervenciones  |
|--|---|
| <p><b><i>Preferencias inconsistentes en el tiempo (por ejemplo, descuento hiperbólico, procrastinación)</i></b></p> <p>La gente tiende a preferir la gratificación inmediata, aunque conlleve costos futuros para el bienestar. Esto puede conducir a una inversión de preferencias a lo largo del tiempo, como deciden ahorrar ahora y, en momento posterior, consumir más de lo que debería.</p> | <p>Ofrecer mecanismos de compromiso que permitan a las personas restringir las opciones de sus "yo" futuros, aumentando la probabilidad de mantener comportamientos financieros sanos.</p> <p><u>Ejemplo de compromiso firme:</u> Un ahorro cuya liquidez esté relacionada con la acumulación de valor previamente establecido o con una fecha futura.</p> <p><u>Ejemplo de compromiso suave:</u> Ofrecer un seguro para ahorros con el nombre del objetivo escrito en él (por ejemplo, reserva para gastos de salud). La intención es recordar a la persona de la asignación del dinero cuando ella tenga la intención de retirarlo para otros fines.</p> <p>Ashraf, N., D. Karlan, Yin, W., <i>Tying Odysseus to the Mast: Evidence from a Commitment Savings Product in the Philippines.</i> (2006)</p> <p>Dupas and Robinson. <i>Why Don't the Poor Save More? Evidence from Health Savings Experiments.</i> (2013)</p> <p>Brune, Lasse; Gine, Xavier; Goldberg, Jessica and Yang, Dean. <i>Commitments to Save: A Field Experiment in Rural Malawi.</i> (2011)</p> |

|  |   |
|--|---|
|  | <p>Burke, J. Luoto, J., &amp; Perez-Arce, F. <i>Soft versus Hard Commitments: A Test on Savings Behaviors</i>. (2014)</p> <p>Beshears, J., Choi, J., Laibson D., and Madrian, B. <i>The Importance of Default Options for Retirement Saving Outcomes: Evidence from the United States</i>. (2009)</p> <p>Madrian, B. and Shea, D. <i>The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior</i>. (2001)</p> <p>Thaler, R. H. &amp; Benartzi, S. <i>Save More Tomorrow: Using Behavioural Economics to Increase Employee Saving</i>. (2004)</p> <p>Kast, F., S. Meier and D. Pomeranz. <i>Under-Savers Anonymous: Evidence on Self-Help Groups and Peer Pressure as a Savings Commitment Device</i>. (2012)</p> <p>Gugerty. K. Mary. <i>You Can't Save Alone: Commitment in Rotating Savings and Credit Associations in Kenya</i>. (2012)</p> <p>Karlan, D., McConnell, M., Mullainathan, S., &amp; Zinman, J. <i>Getting to the top of mind: How reminders increase saving</i>. (2016)</p> |
|--|---|



|   |  |
|---|--|
| <p><b><i>Racionalidad limitada</i></b></p> <p>La racionalidad en la toma de decisiones se reduce a la falta de informaciones, cognición limitada y tiempo finito para tomar una decisión. Las personas pueden tener fuerza de voluntad reducida y experimentar fatiga de decisiones (reducción de la calidad de la decisión después de varias elecciones seguidas).</p> | <p>Simplificar la forma cómo la información se presenta con el fin de que sea fácil de aplicar.</p> <p><u>Ejemplo:</u> Para enseñar a separar la parte personal de los recursos de la empresa, se alentó a los empresarios a poner el dinero en diferentes cajones.</p> <p>Drexler, Fischer and Schoar. <i>Keeping it simple Financial literacy and rules of thumb.</i> (2014)</p>   |
| <p><b><i>Sesgo de status quo</i></b></p> <p>Las personas tienen inercia y tienden a no desviarse de la opción estándar o revertir decisiones anteriores. Por ejemplo: muchas personas sólo tienen en cuenta el retiro del INSS, que es obligatorio.</p>   | <p>El INSS es un ejemplo de propuesta estándar pública de jubilación. También se puede pensar en la inscripción automática en los planes de previsión complementaria, tales como el 401(k) probado en los EE. UU.</p> <p>Madrian, B. and Shea, D. <i>The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior.</i> (2001)</p> <p>Beshears, J., Choi, J., Laibson D., and Madrian, B. <i>The Importance of Default Options for Retirement Saving Outcomes: Evidence from the United States.</i> (2009)</p> |

|  |  |
|--|--|
| <p><b><i>Heurística de Disponibilidad</i></b></p> <p>Las personas juzgan la probabilidad de un evento basadas en ejemplos listos que vienen a la mente. Deudas que un amigo tiene o que son temas de noticias tienden a crear la percepción individual de su propio riesgo de endeudamiento.</p>         | <p>Presentar un comportamiento con ejemplos relevantes a esa población. Mostrar ejemplos de personas que se deshicieron del sobreendeudamiento.</p> <p>"Justo a Tiempo" o "momentos enseñables": ofrecer producto educativo en el momento en que se presente la demanda.</p> <p>Song, Changcheng. <i>Financial illiteracy and pension contributions: A field experiment on compound interest in China.</i> (2013)</p> <p>Fernandes, D; Lynch, J.G. &amp; Netemeyer. <i>Financial Literacy, financial education, and downstream financial behaviors.</i> (2014)</p> |
| <p><b>Otras barreras/intervenciones</b></p>  |  |
| <p><b><i>Informaciones personalizadas</i></b></p> <p>Programa de ahorro ofrecido en sucursales bancarias que proporciona información basada en los perfiles individuales de los consumidores, para aumentar la probabilidad de contribuciones voluntarias y el valor promedio de las contribuciones.</p> | <p>Fuentes, O., Lafortune, J., Riutort, J., Tessada, J., &amp; Villatoro, F. <i>Personalized Information as a Tool to Improve Pension Savings: Results from a Randomized Control Trial in Chile.</i> (2016).</p>   |
| <p><b><i>Intervenciones basadas en estrategias de entretenimiento</i></b></p> <p>Enseñar conceptos desde juegos, videos, simulaciones, además de transmitir mensajes educativos en programas de televisión populares.</p>  | <p>Berg, G., &amp; Zia, B. <i>Harnessing emotional connections to improve financial decisions: Evaluating the impact of financial education in mainstream media.</i> (2017).</p>   |

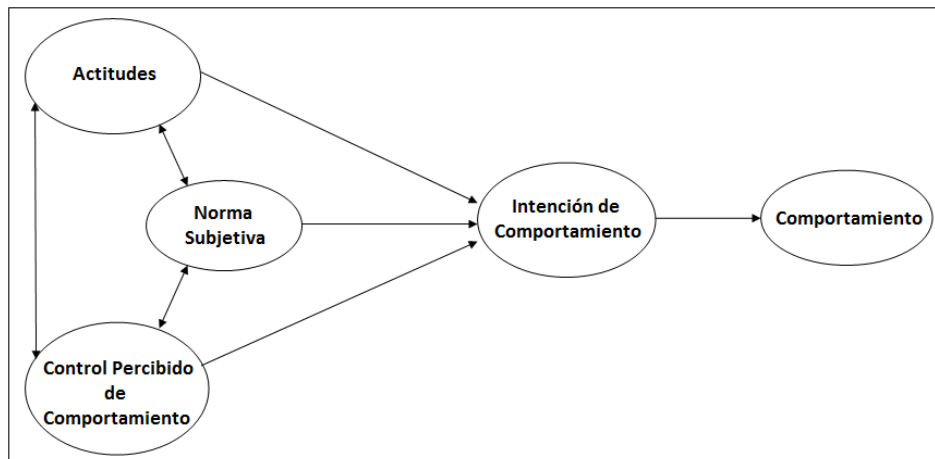
## CÓMO CAMBIAR EL COMPORTAMIENTO: TEORÍAS

Desde el punto de vista psicológico, se han revisado los principales supuestos teóricos que estudian el comportamiento financiero y explican el cambio de comportamiento. Uno de ellos es la Teoría del Comportamiento Planificado, que presenta un modelo de predicción de comportamiento por medio de unas pocas variables cognitivas. Este modelo ha sido utilizado para predecir diferentes tipos de comportamiento, como el de ahorrar dinero. Otro modelo teórico que ayuda a comprender cómo se produce el cambio de comportamiento es el Transteórico. Ese modelo se centra en la toma de decisiones individuales, es decir, en el cambio intencional por él planeado.

### Teoría del Comportamiento Planificado

Las intenciones funcionan como indicadores de la cantidad de esfuerzo que los individuos están dispuestos a asignar para dirigir ciertos comportamientos. Hay tres principales determinantes de la intención de cambiar: 1) actitud o disposición que el individuo tiene, positiva o negativa, con respecto al comportamiento en cuestión; 2) normas subjetivas, representadas por la presión social percibida para adoptar ciertos comportamientos; y 3) control percibido del comportamiento o autoeficacia. Cambios de comportamiento pueden ser motivados por la intención de cambiar, que se produce por medio de modificaciones en uno o más de los tres elementos anteriores. La Figura 1 muestra esquemáticamente la relación entre los determinantes y el comportamiento.

Figura 1 - Relación entre determinantes intencionales y el comportamiento - Ajzen (1991)



## Modelo Transteórico

El Modelo Transteórico (MTT) ha sido desarrollado por James O. Prochaska y sus colegas en la década de 1970 y aplicado inicialmente para la cesación del tabaquismo y una variedad de otros comportamientos relacionados con la salud. El MTT consiste en una revisión e integración de las principales teorías de psicoterapia entonces existentes, incluyendo el enfoque psicoanalítico, humanista, existencial, de Gestalt, experiencial, cognitivo y de las ciencias conductuales.

El modelo muestra cómo se puede evolucionar por cinco etapas diferentes de cambio de comportamiento, desde la completa falta de conciencia hasta el mantenimiento de un hábito adquirido:

1. Pre-contemplación: el individuo no está consciente de la necesidad de cambio de comportamiento y no tiene la intención de actuar dentro de los próximos seis meses.
2. Contemplación: existe la intención de cambiar el comportamiento en los próximos seis meses.
3. Preparación: existe el deseo de actuar dentro de los próximos treinta días.
4. Acción: hay cambios visibles hace menos de seis meses.
5. Mantenimiento: ejercicio del nuevo hábito por más de seis meses.

Los proponentes de esa teoría observaron que los cambios se producen de acuerdo a un cierto patrón, recorriendo un conjunto general de etapas, y no abruptamente. El MTT también presenta, como se muestra en la Figura 2, diferentes técnicas para ser aplicadas para fomentar los cambios de comportamiento, de acuerdo con la etapa en que el individuo se encuentre.

Figura 2 - Etapas y procesos de cambio de comportamiento, de acuerdo con el MTT (Prochaska, Redding y Evers *apud* Xiao, 2004)

| <b>Etapas de cambio</b>   | Pre-contemplación | Contemplación          | Preparación    | Acción                  | Mantenimiento |
|---------------------------|-------------------|------------------------|----------------|-------------------------|---------------|
| <b>Procesos de cambio</b> | Liberación social | Toma de conciencia     |                | Manejo de contingencias |               |
|                           |                   | Alivio dramático       |                | Contra-condicionamiento |               |
|                           |                   | Reevaluación ambiental |                | Control de estímulos    |               |
|                           |                   | Autoevaluación         | Autoliberación | Relaciones de apoyo     |               |