

**NUDGES PARA EL AHORRO Y LA INCLUSIÓN
FINANCIERA:
RECOMENDACIONES DE POLÍTICA EN BASE A UNA
REVISIÓN CRÍTICA DE LA LITERATURA Y EL ANÁLISIS DE
LAS FINTECH INVUELTO Y FRONT EN ARGENTINA.**

**NUDGES FOR SAVINGS AND FINANCIAL
INCLUSION:
POLICY RECOMMENDATIONS BASED ON A CRITICAL REVIEW OF
THE LITERATURE AND ANALYSIS OF THE INVOLVED AND
FRONT FINTECH IN ARGENTINA.**

**Ignacio E. Carballo⁵
Emilio Girbal⁶**

Resumen

Este trabajo estudia la relevancia del ahorro en el caso aplicado de Argentina y en el marco de la economía del comportamiento. Específicamente, expone una revisión sistemática de la literatura sobre los *nudges* orientados al ahorro buscando contribuir al debate de la política pública en torno a la promoción de la inclusión financiera en Argentina. Tras estudiar la ausencia en el sector financiero local de instrumentos afines, se realizan recomendaciones de política pública tendientes a poner en práctica los nudges

⁵ Ignacio E. 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

⁶ Emilio Girbal, Universidad Torcuato Di Tella (UTDT) emiliogirbal@gmail.com

a través de instituciones de banca pública analizando la viabilidad de su implementación en base al estudio de las únicas dos empresas de tecnologías financieras (*FinTech*) que aplican nudges para incentivar el ahorro.

Palabras clave: INCLUSION FINANCIERA, AHORROS, NUDGE, FINTECH.

ABSTRACT

This paper studies the relevance of savings in the applied case of Argentina in the framework of behavioral economics. Specifically, it presents a systematic review of the literature on savings-oriented nudges, seeking to contribute to the public policy debate on promoting financial inclusion in Argentina. After studying the absence of related instruments in the local financial sector, public policy recommendations are made to implement nudges through public banking institutions, analyzing the feasibility of their implementation based on the study of the only two financial technology companies (*FinTech*) that apply nudges to encourage savings.

Key words: FINANCIAL INCLUSION, SAVINGS, NUDGE, FINTECH

CLASIFICACIÓN JEL: G21, D14, O16

Recepción: 15/10/2020

Aceptación: 10/12/2021

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 Ávila y Caballero Calle, 2018).

De igual modo, mientras que el G-20 estableció el Plan de Acción para la Inclusión Financiera (GPIFI 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 y 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 (véase por ejemplo CGAP, 2011; García et al., 2013; 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. 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 María José 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 (Roa, 2013).

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 y, en especial, para Argentina, son muchos. Como se advierte en el trabajo de Liliana 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. Esto es patente en casos como el de Argentina, donde en parte por esta razón los ahorros se vuelcan masivamente a otros vehículos de inversión tales como el sector de bienes raíces.

- 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 caso aplicado de nuestro país y su vínculo con las tecnologías financieras en el marco de la economía del comportamiento. El objetivo de este trabajo es 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 e incluso en algunos casos destacables del ecosistema *Fintech* en Argentina, 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 cuatro partes. En la sección dos se revisará la literatura referida al ahorro y 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. Luego se repasarán los sesgos cognitivos que pueden actuar en detrimento del ahorro por parte de los individuos y por último se presentarán y categorizarán los diferentes *nudges*, intervenciones costo-efectivas que surgen como resultado de este campo en que economía y psicología se entrelazan.

Consiguientemente, en la tercera sección, se estudiará el contexto en Argentina, se analizará el estado de aplicación en la banca pública y se

identificarán las únicas dos *fintech* argentinas que han utilizado nudges con el objetivo de fomentar el ahorro de manera similar a como se hizo en experimentos de campo en otras partes del mundo. Se comparará el producto ofrecido por las mismas con los de la banca, y se harán recomendaciones de política pública tendientes a poner en práctica estas intervenciones a través de instituciones de banca pública, con el objetivo de focalizar los nudges en segmentos particularmente vulnerables de la población, analizando brevemente los potenciales beneficios tanto para usuarios como para las instituciones que decidan tomar el curso de acción aquí recomendado.

Finalmente, en el cuarto apartado se exponen las reflexiones finales a modo de conclusión.

2. REVISIÓN DE LA LITERATURA

2.1. 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 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 Argentina y 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](#))

2.2. 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 [Milton 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 y 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 ([Milton 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 y Modigliani, 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](#) y [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](#) y [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, Amos Tversky y Daniel 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 ([Tversky y Kahneman, 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 y 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 considerado 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 Tversky y Kahneman (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 Thaler y Kahneman 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, 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 y 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 y, en algunos casos, incluso en Argentina.
- 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 segregarse ganancias para acentuar su impacto (recordemos que el mismo decrece marginalmente, por lo que es tan deseable sumar pérdidas para que “duelan” menos como segregarse ganancias para que su utilidad sea mayor). Es por este mecanismo que, como describen Tversky y Kahneman, 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.

2.3. Los sesgos 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 y Zeckhauser, 1988](#); [Kahneman, Knetsch y 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](#)).

Por ejemplo, llevado al terreno del ahorro en Argentina, el sesgo del statu quo puede estar presente en la decisión de hacer algo con el dinero más que simplemente acumularlo en una cuenta no remunerada, comprar dólares o incluso guardarlo bajo el colchón por desconfianza del sistema bancario.

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 *naives* 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.

En el campo del ahorro, es posible que este fenómeno afecte sobre todo al momento de empezar a planear cuánto ahorrar, qué consumo recortar para llegar a ese fin y, especialmente en un país como Argentina donde las opciones escasean, en qué instrumento volcar esos ahorros.

También hay una subestimación de la dificultad de tareas futuras en el caso de la falacia de planificación, o “*planning fallacy*” ([Buehler et al., 1994](#) y [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 y 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 et al., 2012](#) y [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.

2.4. 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 y 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.

2.4.1. 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 et al., 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 creados 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., 2014](#)): 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.

2.4.2. 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 éste 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.

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 y 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.

2.4.3. 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 inscrito 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 inscritos 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 et al., 2016](#)).

2.4.4. 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 \(2003 y 2003b\)](#) 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 “direccional” 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 planea 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.

3. ANÁLISIS Y RECOMENDACIONES PARA ARGENTINA

3.1. Contexto del ahorro en Argentina

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. Es por esto que los números de esta variable para la región y, en especial, para Argentina, son especialmente alarmantes.

Los datos más recientes y abarcativos que se tienen al respecto provienen del *Global Findex Database*. A partir de unas 150.000 entrevistas a adultos representativos a nivel nacional y seleccionados aleatoriamente, el Global Findex presenta datos para más de 140 países y recopila información sobre más de 500 indicadores de por lo menos 1.000 personas mayores de 15 años dentro de cada economía (Demirgüç-Kunt et. al., 2015). Entre sus indicadores, el principal corresponde al acceso a cuenta bancaria, pero también proporciona indicadores comparables que muestran cómo las

personas de todo el mundo ahorran, piden prestado, hacen pagos y gestionan el riesgo.

Actualmente el Global Findex es el instrumento más exhaustivo de calibración del progreso en materia de inclusión financiera y la única fuente de datos que permite realizar análisis comparativos entre países a nivel internacional y regional. El proyecto iniciado por el Banco Mundial en 2011 cuya última réplica fue en 2017 ([Demirguc-Kunt et al., 2018](#)) nos brinda información valiosa a la hora de comprender el ahorro en las distintas economías. En este sentido se encuentra que, mientras que a nivel mundial se estima que un 26,7% de la población ahorró mediante instituciones financieras, el número para América Latina de esta variable es de sólo un 12,2%, incluso por debajo del 13,4% que la región tenía en 2014.

Para Argentina, sólo un 7,2% de los encuestados declaró haber ahorrado por vías formales en el año anterior, siendo uno de los países con menos ahorros canalizados por vías formales no solo de la región sino también del mundo. No obstante, es destacable el hecho de que un 30,3% haya reportado haber ahorrado de alguna manera (formal e informalmente) durante el año anterior, lo que implica que muy probablemente una de las mayores causas del problema en Argentina sea la desconfianza en el sistema financiero formal.

Estas bajas tasas de ahorro formal pueden encontrar múltiples explicaciones, por ejemplo recurrentes eventos traumáticos que hirieron la confianza en el sistema financiero, como las crisis de 2001 y 1989. Vale la pena considerar que la situación macroeconómica en el país al momento de elaborar este trabajo no depara una mejor situación para los ahorristas, experimentando no sólo una inflación anual superior al 50% a febrero de 2020 sino también la posibilidad de un evento cesación de pagos por parte del

gobierno que impactó fuertemente en tenedores locales de activos argentinos y, por ende, en el sistema financiero en su totalidad.

No es de extrañar que en este contexto la mayoría de los ahorristas haya no solo migrado al dólar (histórica reserva de valor frente a las fluctuaciones que ha experimentado el peso argentino durante los últimos 30 años) sino incluso retirado sus ahorros en dólares de los bancos por miedo a una reedición de lo ocurrido en 2001 cuando se congelaron los depósitos mediante el llamado “corralito”. Al 9 de septiembre de 2019 se estimaba que los depósitos en dólares del sector privado caían un 30% con respecto al mes anterior. Los bancos han sido capaces de afrontar los retiros debido a los exigentes requerimientos de capital impuestos sobre ellos y a la importante liquidez en moneda extranjera, dos medidas prudentiales que resultaron de los traumáticos eventos de 2001.

Si a todo esto se suma la recesión y contracción del PBI experimentada en 2018 y 2019, es dable esperar que los números arrojados por la próxima edición del *Global Findex* (a publicar en 2020) sean incluso más desalentadores que los recién expuestos, siendo quizás el único “motor” de progreso la digitalización del sistema financiero.

A nivel local resulta interesante examinar algunos de los resultados de la *Encuesta de medición de capacidades financieras en Argentina* ([Iglesias et al., 2018](#)) realizada por la Corporación Andina de Fomento (“CAF”) y el Banco Central de la República Argentina. Los resultados están en línea con lo observado por el *Global Findex*. Cuando se preguntó a los encuestados si serían capaces de afrontar un gasto imprevisto equivalente a su sueldo mensual personal sin pedir un crédito o ayuda a familiares o amigos, un 65% de los encuestados respondió que no, lo que da a entender que no cuentan con los ahorros suficientes para cubrir tal gasto.

Cuando fueron consultados sobre su conocimiento de diversos tipos de instrumentos financieros, solo un 21% declaró conocer los fondos comunes de inversión y un 24% las inversiones en títulos públicos, mientras que un 33% conocía la inversión en acciones, contrastando con respuestas de un conocimiento promedio de más de 50% sobre los productos relacionados al crédito (tarjeta de crédito, financiamiento en cuotas, etc.). Aún más, un 0% declaró tenencia de FCIs, bonos o acciones, mientras que solo un 4% declaraba tener plazos fijos. Sin embargo, y en línea con lo comentado, un 11% contestó que había adquirido moneda extranjera en los últimos dos años.

Paradójicamente, un 48% estuvo de acuerdo con la afirmación “me pongo objetivos de ahorro a largo plazo y me esfuerzo por lograrlos” y un 29% declaró haber ahorrado durante los 12 meses previos, número bastante cercano al 30% que respondía haber ahorrado de alguna manera en el reporte del Banco Mundial. Cuando se consultó sobre las modalidades de ahorro, un 58% contestó que ahorra en el hogar, sea en alcancía o “debajo del colchón”. Está claro que el ahorro existe pero que no se canaliza por las vías formales, lo que de acuerdo a la literatura puede implicar grandes pérdidas de eficiencia y coordinación para el sistema visto como un todo, puesto que muy probablemente esos ahorros no se canalizan como inversiones en el sistema productivo, explicando en parte el tamaño minúsculo del mercado de capitales en Argentina en comparación con Brasil o Chile.

Es llamativo que, de quienes afirmaron ahorrar en sus casas, la gran mayoría corresponde a población rural, lo que puede estar indicando que hay barreras geográficas de acceso al sector financiero. Clasificando a los encuestados según el nivel socioeconómico se encontró que un 76% del estrato más bajo ahorraba en su casa, pero probablemente no se deba solamente a una cuestión de educación financiera, puesto que el 62% de los

ABC1, el nivel más alto, también usa esa modalidad de ahorro. Es muy factible que la desconfianza al sistema financiero sea un fenómeno transversal a la sociedad argentina.

Como dato anecdótico, pero a la vez simbólicamente significativo arrojado por la encuesta, cuando se consultó a los encuestados para evaluar sus conocimientos de inflación y valor tiempo del dinero, el 91% demostró entender el concepto de inflación, dejando a Argentina como el tercer país más alto en comprensión de dicho fenómeno.

3.2. Nudges para el ahorro en Argentina

A la luz de los nudges citados en la sección anterior, los productos ofrecidos por los principales bancos de capitales públicos de la Argentina fueron revisados a fin de evaluar posibilidades de mejora que la economía del comportamiento podría ofrecer.

Dicha revisión tuvo como objetivo detectar la presencia de alguno de los nudges descritos entre la oferta de productos de ahorro de los primeros tres bancos estatales del país en cantidad de activos y depósitos⁷. Dos de estos forman parte de los primeros 5 bancos tanto públicos como privados de Argentina según esos criterios, el Banco de la Nación Argentina y Banco de la Provincia de Buenos Aires. La tercera entidad analizada es el Banco Ciudad de Buenos Aires, ubicada en el puesto 8 de dicho ránking.

Tabla 1. Matriz de Nudges en la Banca Pública Argentina

Nudges	Banco Nación	Banco Provincia	Banco Ciudad
--------	--------------	-----------------	--------------

⁷ Véase <https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Activos.asp> y <https://www.bcra.gob.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Depositos.asp>

Recordatorios	Enfocado en saldos y vencimientos	No ofrece	Enfocado en saldos y vencimientos
Etiquetas	No ofrece	No ofrece	No ofrece
Compromiso	No ofrece	No ofrece	No ofrece
Default	No ofrece	No ofrece	No ofrece

Fuente: Elaboración propia en base a información pública de entidades seleccionadas

Como se observa a modo de resumen en la Tabla 1, el análisis no encontró presencia de este tipo de dispositivos entre los productos de ahorro ofrecidos por las entidades analizadas. Lo más cercano que se halló fue la posibilidad de que los usuarios configuren mensajes y/o alertas como recordatorios para pagar saldos pendientes o para ser notificados de un depósito en su cuenta (casos de Banco Nación y Ciudad). En ningún caso se identificó la posibilidad de añadir en dichos mensajes textos referentes a objetivos de ahorros.

Tampoco fueron encontradas opciones referentes al etiquetado de cuentas, la configuración de fechas o montos objetivo ni el tipo de opciones por default que suelen constituir un nudge típico. En el mejor de los casos, lo que más se acerca a esto último es la posibilidad de programar transferencias que podrían hacerse con el objetivo de apartar fondos en una cuenta con un objetivo de ahorro específico. Fuera del ámbito de los bancos estatales, el Banco Galicia ofrece la posibilidad de etiquetar cuentas de acuerdo a un objetivo, pero las mismas no son remuneradas⁸.

⁸ En un contexto de alta inflación y devaluación constante como es el argentino en 2019/2020, este tipo de productos no puede ser tomado en consideración como una alternativa de inversión seria.

Frente a la ausencia de instrumentos en la banca tradicional, analizamos el ecosistema fintech local para encontrar la aplicación de nudges para el ahorro. El caso de las fintech argentinas Invuelto y Front reviste especial interés no sólo por su contraste con los bancos mencionados, sino también por ser las únicas dos fintech del país en aplicar los conceptos estudiados en las secciones anteriores.

Invuelto es una aplicación creada en Argentina en el año 2017 que inició sus operaciones en la provincia de Mendoza para luego expandirse al resto del país. Su premisa inicial fue ser una “alcancía virtual”, ya que su rasgo distintivo es que la misma sea usada para que los comercios den el vuelto a sus clientes a través de la aplicación. De esta manera, a partir de pequeños vueltos los usuarios pueden ir incrementando sus ahorros, que a su vez son canalizados por Invuelto a través de fondos de inversión (administrados por terceros y regulados por la Comisión Nacional de Valores) para maximizar su rendimiento.

Sin embargo, los vueltos no son la única manera posible de fondear las cuentas de los usuarios de la aplicación. La misma ofrece la posibilidad de configurar transferencias automáticas periódicas desde una cuenta bancaria hacia la cuenta del usuario en Invuelto, lo que resulta novedoso en el país desde la perspectiva de los nudges y la economía del comportamiento.

El hecho de poder preestablecer transferencias por ciertos montos elimina dos importantes barreras para el ahorro: por un lado resume los costos asociados con “ocuparse” de ahorrar a una sola vez en que el usuario puede definir cuánto ahorrar cada mes, sin tener que repetir la operación en cada oportunidad. Por otro, la transferencia automatizada puede servir como un mecanismo de auto control, sobre todo en el caso de usuarios que se saben susceptibles de caer en la tentación de gastar el dinero en consumos una vez

que lo reciben y tienen a disposición en su cuenta bancaria. Son estas características de la plataforma las que más interesan para los fines de este trabajo.

Por su parte, Front nace en el año 2016 es una fintech que basada en la Ciudad de Buenos Aires con operaciones de alcance nacional al igual que Invuelto. Su premisa básica es la de “ahorrar por objetivos”. La plataforma permite crear varios objetivos de ahorro, ponerles nombre, monto a acumular y fecha para la cual este objetivo debería ser alcanzado. Esto constituye por sí mismo un nudge similar al etiquetado de cuentas, descrito previamente, puesto que visualizar el objetivo por el que se ahorra permite que los usuarios tengan una motivación concreta. A su vez, impone una penalidad psicológica a quien retire fondos de un objetivo para darles un fin distinto al original.

Front no administra directamente los fondos de los usuarios, sino que, una vez respondidas ciertas preguntas que incluyen plazo, monto objetivo y preferencia por ciertos instrumentos de inversión, la plataforma recomienda determinado portafolio de fondos comunes de inversión que el mismo usuario tiene que aceptar. Una vez hecho esto, su dinero es transferido a una sociedad administradora de fondos asociada a Front para que se distribuya entre los fondos recomendados por la aplicación.

Cabe destacar que ambas plataformas cuentan además con secciones de preguntas y respuestas, así como consejos para un ahorro y una planificación financiera más eficientes y saludables, haciendo de la educación financiera una parte importante de su propuesta.

Con el objetivo de nutrir mejor nuestras recomendaciones se contactó directamente a ambas empresas fintech. Los mismos accedieron a proporcionar datos anonimizados de sus clientes. Los resultados se complementaron con dos entrevistas realizadas en febrero de 2020 a Alan Mac

Carthy, co-fundador de Front, y Alejandro Bär, fundador de Invuelto (véase Anexos 1 y 2). En base al análisis de estas instituciones y las entrevistas a sus fundadores, se esgrimen las siguientes recomendaciones.

3.3. Recomendaciones de Política Pública para Argentina

Tanto la revisión de la literatura y las experiencias internacionales repasados en la sección 2, así como la información recabada para Argentina y en las fintechs para el ahorro estudiadas, 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 los bancos públicos de mayor alcance, la principal recomendación de política pública de este trabajo es la adopción de nudges en la oferta de productos de ahorro por parte de los bancos Nación, Provincia de Buenos Aires y/o Ciudad de Buenos Aires. Éstos son instrumentos costo-efectivos, no coercitivos y de eficacia fácilmente comprobable. A su vez, estos bancos (sobre todo el Nación y el Provincia) tienen un alcance los bancos privados no tienen: son en muchos casos los vehículos por los que se acreditan ayudas sociales y asignaciones a los sectores más desprotegidos. Como ya vimos, estos últimos están, por el momento, claramente fuera del alcance de instituciones financieras como las fintech y son los que más difícil acceso tienen a productos financieros de calidad. A su vez, 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., 2014](#)).

Todos los demás nudges son también aplicables con relativa facilidad a los productos de ahorro ya existentes en las tres instituciones. Por caso, las etiquetas son ya un elemento que existe en bancos como el Galicia. Sin embargo, un factor crucial que no debería obviarse en su implementación son los intereses: si bien las “Cuentas proyecto” de Galicia tienen 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 ahorro⁹ lo cual no es una alternativa seria en Argentina 2020. 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. Si bien puede no ser un momento propicio para que los bancos “retengan” dinero de los usuarios, es una opción de la que quienes se reconozcan impacientes e impulsivos podrían beneficiarse.

⁹ Véase

<https://www.bancogalicia.com/banca/online/web/Move/ProductosyServicios/PreguntasFrecuentesCuentaProyecto/>

Por último, las opciones por defecto también son una alternativa sumamente viable desde lo técnico para las tres instituciones. Al día de hoy todas ofrecen 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. Al evaluar este aspecto se debe tener en cuenta que las tres entidades tienen sistemas de homebanking establecidos hace tiempo y bases de datos con direcciones de correo electrónico y/o números de teléfono (podemos estar seguros de esto puesto que son datos que forzosamente se deben brindar para poder abrir cuentas, al menos de manera online).

A su vez, como se mencionó, son los primeros bancos estatales en cantidad de depósitos y activos del país. Según datos del Banco Central de la República Argentina, el Banco Nación tenía 170.759 cuentas corrientes abiertas a nombre de sus clientes a septiembre de 2019, 11.638.336 de cuentas de ahorro y una dotación de personal a junio de ese año de 17.557 empleados¹⁰. El Banco Provincia, a su vez, contaba con 559.960 cuentas

¹⁰ Véase

http://www.bcra.gov.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Entidades_financieras_informacion_estructura.asp?bco=00011&nom=&Tit=0

corrientes, 5.583.457 cuentas de ahorro y 10.413 empleados a septiembre de 2019¹¹. Por último, el Banco Ciudad ofrecía para esa misma fecha 33.174 cuentas corrientes, 506.617 cuentas de ahorro y contaba con 3.117 empleados¹².

Sumado a esto, como se mencionó anteriormente, tanto el Banco Nación como el Ciudad ya cuentan con servicios de alerta. Si bien estos no están direccionados al ahorro, queda claro que ambas entidades cuentan con los recursos tecnológicos para hacerlo.

Con respecto a los débitos automáticos (que pueden ayudar a establecer un mecanismo de ahorro automático), esta es una herramienta ampliamente difundida en todo el sistema bancario, especialmente a la hora de pagar servicios como el agua, la luz o el gas o los resúmenes de las tarjetas de crédito. Nuevamente, la tecnología no es un problema en este caso, sino más bien se trata de una cuestión de dónde se enfoca la misma.

El etiquetado de cuentas de acuerdo a objetivos de ahorro tampoco se vislumbra como un obstáculo difícil de sortear: tanto una fintech sin más de 4 años en el mercado, como Front, como uno de los grandes bancos privados del país, como lo es el Banco Galicia, ofrecen mecanismos similares. Desde un punto de vista operativo esto no implicaría más que, en el menor de los casos, permitir nombrar un plazo fijo en alusión a un objetivo concreto.

¹¹ Véase

http://www.bcra.gov.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Entidades_financieras_informacion_estructura.asp?bco=00014&nom=&Tit=0

¹² Véase

http://www.bcra.gov.ar/SistemasFinancierosYdePagos/Entidades_financieras_informacion_estructura.asp?bco=00029&nom=&Tit=0

El establecer condiciones al uso del dinero, tales como una fecha o un monto objetivo, puede aparecer como una tarea un tanto más compleja. Sin embargo, la mayoría de los plazos fijos tienen al menos una de estas características: la imposibilidad de disponer de los fondos hasta el fin del mismo. Un mecanismo similar puede establecerse para las “cuentas compromiso” que los usuarios deseen crear, sumando el factor “monto ahorrado” a la fecha como condiciones para el uso del dinero.

Finalmente, los recordatorios podrían ser, en principio, el nudge más fácilmente aplicable de todos: cualquier cliente de un banco argentino sabe que estas entidades cuentan con información tal como la dirección de correo electrónico o un número de teléfono celular. Configurar una serie de e-mails o mensajes SMS para invitar a los usuarios a ahorrar tiene una dificultad marginal para los bancos. Como se dijo previamente, la clave de su efectividad como nudge no está en esto sino en cuándo ese mensaje es enviado.

Todo parecería indicar, entonces, que las tres entidades ya cuentan con los recursos tecnológicos y con el know-how para implementar éste tipo de instrumentos. Las tres tienen amplias plataformas online que dan soporte a millones de usuarios y grandes dotaciones de empleados.

Desde el lado de la demanda, a su vez, datos de la Global Findex Database (Demirguc-Kunt et al., 2015, pag.87) muestran que en 2017 entre 80% y 89% de la población argentina tenía un teléfono celular. Datos más recientes¹³ indicaron que en 2019 había 34 millones de smartphones en uso en la Argentina. Esto indica que la población, al menos en términos de recursos técnicos, está en posición de participar de un abordaje diferente de la cuestión

¹³ Véase <https://www.iprofesional.com/tecnologia/296208-celular-android-Cuantos-smartphones-hay-en-la-Argentina-y-cuantos-son-iPhone>

del ahorro, favoreciéndose de las ventajas que la revolución digital ofrece en cuanto a accesibilidad a productos.

Otro aspecto a considerar es la factibilidad administrativa de estas propuestas. Esto está mayormente relacionado con la compatibilidad de las mismas con el sistema legal y regulatorio. Al respecto, no se han encontrado mayores obstáculos. El simple hecho de que dos entidades pequeñas y nuevas como Front e Invuelto hayan podido implementar sus nudges sin mayores problemas habla a las claras de la falta de obstáculos legales para los mismos. A su vez, los débitos automáticos y las alertas ya están dentro del repertorio de los bancos.

Los mecanismos de autocontrol, elemento clave de las cuentas compromiso, pueden llegar a implicar en algunos casos que el banco “prohíba” al usuario el acceso a su dinero de acuerdo a la voluntad previamente expresada por el mismo. Si bien un país como Argentina puede ser particularmente susceptible a este tipo de escenarios, el obstáculo de este tipo de recursos es más psicológico que regulatorio.

En cuanto a los costos que este tipo de innovaciones puede plantear, según lo informado por representantes de las dos fintech entrevistadas, el más costoso de estos instrumentos sería el débito automático. Esto, según explicó el fundador de Front, se debe a que no es la entidad misma la que realiza el débito, sino el banco custodio de la casa de bolsa junto a la que Front trabaja. En el caso de los bancos, obviamente esto no sería un problema puesto que serían ellos la entidad que realiza el débito. Cuando se consultó en octubre de 2018 a un representante del Banco Hipotecario (banco argentino de capitales privados y públicos) sobre los costos que este tipo de iniciativas podrían plantear, se refirió a estos como marginales, siendo la decisión política un obstáculo de mayor calibre.

En relación a esto último, la viabilidad política es el último factor a considerar. Como mencionan [Yeyati, Micco y Panizza \(2007\)](#), parte de la literatura sostiene que los bancos públicos, lejos de su concepción original como canalizadores de fondos a proyectos socialmente eficientes inabarcables por capitales privados, devinieron en elementos de política partidaria de los gobiernos de turno (ver [La Porta et al., 2002](#)). Es en este sentido que debe entenderse a la política como un potencial obstáculo: al ser las tres entidades plenamente propiedad de los gobiernos de la Ciudad de Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires y de la Nación Argentina, son posibles de ser manejados como instrumentos de la política, en detrimento de una utilización de recursos socialmente más eficiente, como lo podría ser el fomento del ahorro.

El contexto económico del país juega otro papel importante: el gobierno de turno tiene como uno de sus principales ejes la reactivación del consumo, largamente deteriorado durante los años 2018 y 2019. Como se vio durante los primeros meses de 2020, una de las herramientas por excelencia para lograr este objetivo es la baja de tasas, que viene a dañar aún más un ahorro en pesos que desde hace tiempo tiene rendimientos reales negativos, quedando cada vez más lejos de al menos empardar la inflación.

Dicho esto, en una perspectiva más largoplacista debe destacarse que durante los últimos años el Banco Central de la República Argentina ha demostrado un mayor interés por la cuestión de la inclusión financiera. Uno de los ejemplos más recientes de esto es la publicación en noviembre de 2019 del primer Informe de Inclusión Financiera¹⁴, “un reporte de periodicidad semestral orientado a comunicar el estado de la inclusión financiera en el país, las medidas adoptadas en la materia y, a través de métricas específicas,

¹⁴ Véase <http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/PublicacionesEstadisticas/iif0119.pdf>

monitorear el avance de la inclusión financiera de la población¹⁵”. Las principales métricas monitoreadas en el primer lanzamiento del reporte son infraestructura, depósitos, ahorro, créditos, transacciones y educación.

A su vez, desde 2016 el BCRA instauró el Programa de Innovación Financiero (PIF), una iniciativa que premia proyectos novedosos y utilicen la tecnología para contribuir a la inclusión financiera, programa del que Front resultó ganador en 2018.¹⁶

Entre otros “hitos” que la institución lista en su portal web se encuentran también la agenda de medios de pago electrónicos, que según la entidad contribuyó a mejorar la competitividad de la economía y a potenciar los beneficios de la bancarización; y el proceso de autorización para la apertura de sucursales que “redujo exigencias edilicias para las zonas de menor densidad poblacional, permitió a todos los bancos usar sucursales móviles y creó la figura de dependencia automatizada”.

Por último, otro factor potencialmente favorable a la introducción de los nudges en el diseño de productos bancarios para el ahorro es la novedad que representó en 2019 el lanzamiento de la Estrategia Nacional de Inclusión Financiera¹⁷. Ésta representa un intento de promover el acceso y el uso de servicios financieros en la Argentina. La iniciativa surgió como consecuencia de la ley de financiamiento productivo de 2018 y tiene como principal actor un “Consejo de Coordinación de la Inclusión Financiera” compuesto por numerosos ministerios y agencias de la Nación.

¹⁵ Véase <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/Inf-inclusion-financiera-201901.asp>

¹⁶ Véase <http://www.bcra.gov.ar/Noticias/El-directorio-y-ganadores-PIF.asp>

¹⁷ Véase <https://www.argentina.gob.ar/inclusion-financiera/estrategia-nacional-de-inclusion-financiera-enif>

Su documento constitutivo plantea como objetivos estratégicos mejorar el acceso al ahorro, el crédito, el pago electrónico y los seguros; potenciar el uso de los pagos electrónicos y otros servicios como portal de entrada al sistema financiero; y mejorar las capacidades financieras de la población.

Dicho documento carece de menciones a los aportes de la economía del comportamiento a los que hemos hecho alusión en este trabajo. La inclusión de los mismos como un posible enfoque a utilizar sería un importante espaldarazo para el tipo de herramientas que dicha corriente propone.

4. CONCLUSIONES Y REFLEXIONES FINALES

La inclusión financiera, un objetivo muchas veces difuso el cual contiene muchas aristas. Sin duda es uno de los grandes desafíos que tiene Argentina 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. Sin embargo, como reflejan las entrevistas realizadas, ésta tarea no es tan sencilla para actores del mundo fintech como para grandes bancos con decenas de años de actividad en el país y estructuras ampliamente superiores a los de estos nuevos actores.

Por supuesto que este análisis no obvia el hecho de que las causas del poco y erróneo ahorro argentino exceden completamente el alcance de lo que los nudges pueden lograr. Una tasa anual de inflación superior a 50%, las

devaluaciones que deprecian el poder adquisitivo del peso, el mercado de capitales prácticamente inexistente y la falta de una tasa real positiva en pesos son algunos de los factores estructurales que deben revisarse si se quiere encontrar las causas últimas de nuestro devenir económico.

Por otro lado, como mencionó durante la entrevista el fundador de Front, la cultura del desahorro, el sobreendeudamiento y el crédito usurero no van a desaparecer si en Argentina sigue existiendo gente con necesidades extremas de financiamiento y conocimiento prácticamente nulo en la materia. Éste también es 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, se ha presentado una serie de instrumentos cuyos costos de aplicación en experiencias alrededor del mundo han sido largamente sobrepasadas por los beneficios generados. Los bancos públicos de Argentina 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 positivos. Por un lado, un 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. Por otro lado, el fortalecimiento de los bancos públicos, actualmente relegados por los bancos privados y los grandes actores del mundo fintech y la naciente banca digital.

Los bancos públicos en Argentina tienen la necesidad de empezar a crear y sostener en el tiempo agendas propias más allá de las vicisitudes políticas. Estas deben generar beneficios sociales sostenibles y tangibles a largo plazo. Caso contrario, su fin no será causado por el advenimiento nuevos

actores como los bancos digitales, sino por sus propios desmanejos financieros.

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 a la misma con una nueva perspectiva. La economía del comportamiento y el diseño de productos financieros inteligentes basados en evidencia son un paso en esa dirección. Aunque actualmente sólo existan dos compañías de tecnologías financieras aplicando estas iniciativas, las mismas dejan el corolario a nuestro sistema financiero de la enorme oportunidad de transitar un camino explorado con éxito por ellas y otras instituciones en distintas economías del planeta.

5. BIBLIOGRAFÍA

- AFI (2011), *Measuring Financial Inclusion. Core Set of Financial Inclusion Indicators*, Financial Inclusion Data Working Group, Alliance for Financial Inclusion, Bangkok, Tailandia.
- Akerlof, G. A. (1991). Procrastination and obedience. *The American Economic Review*, 81(2), 1-19.
- Arrow, K. J. (1971). Essays in the theory of risk-bearing (Markham, Chicago). Arrow, Kenneth J.(1973):“Optimal Insurance and Generalized Deductibles,” *Rand Corp*, 1230-1236.Arrow, K. J. (1971). Essays in the theory of risk bearing (Markham, Chicago, IL). Arrow, Kenneth J.(1973):“Optimal Insurance and Generalized Deductibles,” *Rand Corp*, 1230-1236.
- 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.
- 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. In *Social security policy in a changing environment* (pp. 167-195). University of Chicago Press.
- Blumenstock, J. E., Callen, M., & Ghani, T. (2016). Mobile-izing savings with automatic contributions: Experimental evidence on present bias and default effects in Afghanistan.
- Bovens, L. (2009). The ethics of nudge. In *Preference change* (pp. 207-219). Springer, Dordrecht.
- 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.
- Buehler, R., Griffin, D., & Ross, M. (2002). Inside the planning fallacy: The causes and consequences of optimistic time predictions.
- Carballo I.E. (2018) Financial Inclusion in Latin America. In: Farazmand A. (eds) *Global Encyclopedia of Public Administration, Public Policy, and Governance*. Springer, Cham
- Cavallo, E. A., Serebrisky, T., Frisancho, V., Karver, J., Powell, A., Margot, D., ... & Bosch, M. (2016). *Aborrar para desarrollarse: cómo América Latina y el Caribe puede aborrar más y mejor*. Inter-American Development Bank.
- Coleman, S. (1996). The Minnesota income tax compliance experiment: State tax results.

- Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., & Van Oudheusden, P. (2015). *The global finindex database 2014: Measuring financial inclusion around the world*. The World Bank.
- Demirguc-Kunt, A., Klapper, L., Singer, D., Ansar, S., & Hess, J. (2018). *The Global Finindex Database 2017: Measuring financial inclusion and the fintech revolution*. The 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.
- Friedman, M. (1957). The permanent income hypothesis. In *A theory of the consumption function* (pp. 20-37). Princeton University Press.
- Friedman, M., & Savage, L. J. (1948). The utility analysis of choices involving risk. *Journal of political Economy*, 56(4), 279-304.
- García, N., A. Grifoni, J. C. López, y D. Mejía (2013), *Financial Education in Latin America and the Caribbean: Rationale, Overview and Way Forward*, OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions, núm, 33, OECD Publishing.
- Gertler, P. J., Martinez, S., Premand, P., Rawlings, L. B., & Vermeersch, C. M. (2016). *Impact evaluation in practice*. The World Bank.
- 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.
- GPIF y CGAP (2011), *Global Standard-Setting Bodies and Financial Inclusion for the Poor: Towards Proportionate Standards and Guidance*, Washington D. C.
- Hallsworth, M., Halpern, D., Algate, F., Gallagher, R., Nguyen, S., Ruda, S., ... & Reinhard, J. (2014). EAST Four simple ways to apply behavioural insights. *The Behavioural Insights Team Publications, Cabinet Office*.
- Hansen, P. G., & Jespersen, A. M. (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.
- Hausman, D. M., & Welch, B. (2010). Debate: To nudge or not to nudge. *Journal of Political Philosophy*, 18(1), 123-136.
- Haynes, L. C., Green, D. P., Gallagher, R., John, P., & Torgerson, D. J. (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.
- Iglesias, M., & Mejía, D. (2018). Encuesta de medición de capacidades financieras en Argentina: 2017.
- Johnson, E. J., & Goldstein, D. (2003). Do defaults save lives?.
- Kahneman, D. (1979). Tversky A.(1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk, 263-292.

- Kahneman, D. (1994). New challenges to the rationality assumption. *Journal of Institutional and Theoretical Economics (JITE)/Zeitschrift für die gesamte Staatswissenschaft*, 18-36.
- Kahneman, D. (2003). Maps of bounded rationality: Psychology for behavioral economics. *American economic review*, 93(5), 1449-1475.
- Kahneman, D. (2003). Maps of bounded rationality: Psychology for behavioral economics. *American economic review*, 93(5), 1449-1475.
- 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.
- 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.
- 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.
- Karlan, D., Morten, M., & Zinman, J. (2012). A personal touch: Text messaging for loan repayment (No. w17952). National Bureau of Economic Research.
- Klapper, L., El-Zoghbi, M., & Hess, J. (2016). *Achieving the Sustainable Development Goals: The Role of Financial Inclusion*. Washington, DC: CGAP.
- La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., & Shleifer, A. (2002). Government ownership of banks. *The Journal of Finance*, 57(1), 265-301.
- Laibson, D. (1997). Golden eggs and hyperbolic discounting. *The Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 443-478.
- Levy, M., & Tasoff, J. (2016). Exponential-growth bias and lifecycle consumption. *Journal of the European Economic Association*, 14(3), 545-583.
- Mani, A., Mullainathan, S., Shafir, E., & Zhao, J. (2013). Poverty impedes cognitive function. *science*, 341(6149), 976-980.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data. *Post-keynesian economics*, 1, 338-436.
- O'Donoghue, T., & Rabin, M. (1999). Doing it now or later. *American Economic Review*, 89(1), 103-124.
- Rebonato, R. (2012). *Taking liberties: A critical examination of libertarian paternalism*. 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.

- Rojas-Suárez, L. (2016). Financial Inclusion in Latin America: Facts, Obstacles and Central Banks' Policy Issues. Inter-American Development Bank.
- Rojas-Suarez, L., & Amado, M. (2014). Understanding Latin America's Financial Inclusion Gap. Center for Global Development Working Paper, (367).
- 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.
- Schubert, C. (2015). On the ethics of public nudging: Autonomy and agency. Available at SSRN 2672970.
- Shah, A. K., 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.
- Simon, H. A. (1979). Information processing models of cognition. *Annual review of psychology*, 30(1), 363-396.
- Soman, D., & Cheema, A. (2011). Earmarking and partitioning: Increasing saving by low-income households. *Journal of Marketing Research*, 48(SPL), S14-S22.
- Strotz, R. H. (1955). Myopia and inconsistency in dynamic utility maximization. *The Review of Economic Studies*, 23(3), 165-180.
- Sunstein, C. R. (2014a). Nudging: a very short guide. *Journal of Consumer Policy*, 37(4), 583-588.
- Sunstein, C. R. (2014b). *Why nudge?: The politics of libertarian paternalism*. Yale University Press.
- Sunstein, C. R. (2015a). Nudges, agency, and abstraction: A reply to critics. *Review of Philosophy and Psychology*, 6(3), 511-529.
- Sunstein, C. R. (2015b). Nudging and choice architecture: Ethical considerations. *Yale Journal on Regulation*, Forthcoming.
- Sunstein, C. R. (2015c). *Choosing not to choose: Understanding the value of choice*. Oxford University Press, USA.
- Sunstein, C. R. (2015d). *Fifty shades of manipulation*.
- Sunstein, C. R., & Thaler, R. H. (2003ab). Libertarian paternalism is not an oxymoron. *The University of Chicago Law Review*, 1159-1202.
- Thaler, R. (1980). Toward a positive theory of consumer choice. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 1(1), 39-60.
- Thaler, R. H. (1999). Mental accounting matters. *Journal of Behavioral decision making*, 12(3), 183-206.
- Thaler, R. H., & Shefrin, H. M. (1981). An economic theory of self-control. *Journal of political Economy*, 89(2), 392-406.

- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2003b). Libertarian paternalism. *American economic review*, 93(2), 175-179.
- Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2009). *Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness*. Penguin.
- Trivelli Ávila, C., & Caballero Calle, E. (2018). *¿Cerrando brechas?: Las estrategias nacionales de inclusión financiera en América Latina y el Caribe*. Lima: Instituto de Estudios Peruanos, IEP.
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291.
- White, M. (2013). *The manipulation of choice: Ethics and libertarian paternalism*. Springer.
- World Bank. (2018). *Little Data Book on Financial Inclusion 2015*. World Bank Publications.
- Yeyati, E. L., Micco, A., Panizza, U., Detragiache, E., & Repetto, A. (2007). A Reappraisal of State-Owned Banks [with Comments]. *Economía*, 7(2), 209-259.

6. ANEXOS

6.1. Anexo 1 – Entrevista a Alejandro Bär

Emilio Girbal (EG) - Según los últimos datos que recibimos de tu parte, Invuelto tenía alrededor de 3000 usuarios registrados mediante su dirección de email pero solo 790 de estos se encontraban activos (es decir, no solo estaban registrados sino que tenían saldos en cuenta mayores a \$0) ¿Cómo están esos datos hoy?

Alejandro Bär (AB) - Al 29 de febrero, Invuelto tiene 4800 usuarios registrados, de los cuales 1650 tienen algún ahorro.

EG- El análisis de los datos provistos por Invuelto y de los arrojados por las encuestas indica que una gran mayoría de los usuarios es gente de entre 30 y 40 años, de grandes centros urbanos como Buenos Aires y Mendoza y de altos ingresos y nivel educativo. ¿Cómo planean expandir el universo de usuarios a otras provincias y otros sectores socioeconómicos?

AB - Estamos trabajando en incorporar herramientas para tener estos datos (que son súper interesantes) más en detalle. Sin duda, nuestro objetivo es impactar en la gente de menos recursos. La estrategia es nuestro canal de distribución: a través de alianzas con cadenas de retail, creamos oportunidades de ahorro para todos, incluso en zonas alejadas de las grandes ciudades y alcanzar a personas que hoy están afuera de cualquier herramienta financiera. Concretamente tenemos un acuerdo con una cadena de supermercados que apunta a un sector medio y medio-bajo, para que todos los vueltos se entreguen en dinero a través de nuestra plataforma (en reemplazo de caramelos, saquitos de té y otros). Así, los cientos de personas que compran diariamente en sus 120 sucursales, tendrán su primera oportunidad de ahorrar en el mundo digital.

EG - Según la encuesta realizada, todavía había buena parte de los usuarios de Invuelto que tenía sus ahorros por fuera de la plataforma, ¿creés que todavía no hay plena confianza en las Fintech como vehículos de ahorro?

AB - La confianza es algo que no existe en general en Argentina. Algunos actores como Fintech más grandes tienen el respaldo para generar esa confianza. Nosotros estamos en vías de un acuerdo con un operador de fondos que nos fortalezca en ese sentido. Lo teníamos cerrado a fin de año, y con todo lo que pasó, cambiaron las prioridades. Pero la gente confía en las Fintech, sobre todo porque en la otra vereda están los bancos.

EG- Una modalidad muy popular de envío de dinero entre los usuarios de Invuelto es el débito automático, que tiene la virtud de simplificar la tarea del ahorro, ¿tienen planeado ofrecer más herramientas de este tipo? Por ejemplo, un 52% de ellos dijo que le sería útil tener mecanismos de autocontrol que les restrinjan el uso de ahorros hasta llegar al objetivo.

AB- La clave más que la simplificación es la automatización de estas conductas, de manera que dejen de depender de la voluntad (que no siempre es lo suficientemente lúcida para tomar las mejores decisiones). Desde Invuelto lo que tenemos que construir son herramientas que hagan que la alcancía se llene sola. Así, el producto “vuelos” por ejemplo genera eso. Y estamos traccionando el producto Reintegros, a través del cual las empresas “invierten” en sus clientes devolviéndoles una parte de sus compras, en su alcancía. Lo de restringir el uso no lo tenemos tan claro. Sí funcionaría en un producto más de largo plazo, como el ahorro para el retiro o similar.

EG - Hace un tiempo mencionaste que estaban pensando en permitir a los usuarios crear objetivos de ahorro en la aplicación. ¿Cómo progresó esa idea?

AB - Todavía no avanzamos con esto, el devenir de nuestro producto nos llevó para otro lado, aunque en algún momento lo vamos a incorporar

EG - ¿Qué rol jugó y juega la economía del comportamiento y la teoría del nudge en la concepción de Invuelto?

AB - Es la base y la guía con la que pensamos los distintos servicios que vamos desarrollando.

EG - Desde tu punto de vista, ¿es difícil para una Fintech como Invuelto establecer “nudges” como las opciones por default, los débitos automáticos o los recordatorios? ¿Y para los bancos?

AB - Es difícil ir contra la corriente. Sacando los problemas coyunturales de Argentina, hoy encontramos muchísimos esfuerzos (e inversiones) del lado de plataformas de pago, créditos de todo tipo, etc. Pero muy pocas ideas en lo referente a generar ahorro, a crear “nudges” positivos que realmente ayuden a las personas. Creo que más que la dificultad podemos

poner a la escasa rentabilidad como el factor determinante a la hora de idear estos nudges.

EG - ¿Qué cambios pudieron ver en los usuarios de Invuelto a partir de la crisis económica de agosto de 2019?

AB - Fueron semanas de mucho temor e incertidumbre. Inicialmente los usuarios sacaron gran parte de sus ahorros (bajamos un 30% el monto total administrado), y la recuperación fue muy lenta. Por otro lado estamos incorporando en breve una alternativa de ahorro en USD, que si bien no era la intención inicial, obviamente el contexto cambió.

EG - ¿Por qué en Argentina la gran mayoría del sector financiero (incluyendo actores nuevos como las Fintech) elige dar crédito en vez de ofrecer instrumentos de ahorro?

AB - Se pone a la inclusión financiera como cartel para este tipo de servicios, cuando está demostrado (y el reciente caso de Finlandia así lo ratifica) que si le damos créditos a personas no educadas financieramente, estamos aun excluyéndolas más. El motivo es claramente la rentabilidad de las tasas de interés, especialmente cuando (como pasa) las personas no pueden pagar en tiempo y forma. Desde mi punto de vista es increíble que se siga apostando a este modelo.

EG - ¿Qué necesitan, desde el punto de vista regulatorio, las Fintech como Invuelto para seguir creciendo en nuestro país?

AB - Baja de costos para las micro transacciones (muchos operadores con comisiones muy altas). Reglas claras. Apoyo de los organismos reguladores. Como comentario, en otros países existen regulaciones que protegen herramientas de micro ahorro, en donde hasta cierto monto están exentas de impuestos, y otros beneficios.

6.2. Anexo 2 – Entrevista a Alan Mac Carthy

Emilio Girbal (EG) - Según los últimos datos que recibimos de tu parte, Front tenía más de 900 usuarios activos y alrededor de 1400 objetivos de ahorro, tanto en \$ como en USD. ¿Cómo están esos datos hoy?

Alan Mac Carthy (AM) - Bien, hoy estamos en 2043 usuarios activos, estamos creciendo entre 20 y 25 cuentas por día. 30% aproximadamente en dólar. Saldos de 325 USD por cuenta. Tuvimos devaluación y, al tener más cuentas, los usuarios al entrar por primera vez suelen poner menos plata. Hoy en día estamos teniendo el mayor crecimiento desde que arrancamos y ese mayor crecimiento viene aparejado a más primeras transacciones de bajo monto.

EG- El análisis de los datos provistos por Front y de los arrojados por las encuestas indica que una gran mayoría de los usuarios es gente de entre 20 y 30 años, de Capital Federal y alrededores y de altos ingresos y nivel educativo. ¿Cómo planean expandir el universo de usuarios a otras provincias y otros sectores socioeconómicos? Y si es así, ¿cómo?

AM - Está bajando ese estereotipo de usuario. 60% es de ciudad y Provincia de Buenos Aires y el resto, 40%, es de usuarios en todas las provincias argentinas. Tenemos cuentas de inversión en todas las provincias. Y observamos un menor nivel socioeconómico. Tuvimos una persona de la villa 31, a la cual ninguno de los dos brokers le pudo abrir cuenta: esto es algo que nos excede a nosotros ya que es una cuestión de requisitos. Los brokers con los que trabajamos piden para algunos usuarios cierta información extra debido a la matriz de riesgo para cumplir con la normativa de CNV. Antes estaba más atomizado en nuestro círculo y ahora el crecimiento proviene de otros lados.

EG - Según la encuesta realizada, todavía había buena parte de los usuarios de Front que tenía sus ahorros por fuera de plataforma digitales, ¿crees que todavía no hay plena confianza en las Fintech como vehículos de ahorro?

AM - Está todo por probarse. Las Fintech todavía no pudieron captar lo que se necesita del mercado pero se está normalizando todo cada vez más, hay más canales de Youtube explicando, más charlas, más publicidad en vía pública, es más simple. Y cada vez hay más inclusión por parte de los bancos digitales. Inevitablemente esta inclusión tiene que venir con educación para poder confiar en este tipo de producto. Yo creo que las barreras van a ser cada vez menores para que la gente pruebe este tipo de instrumento, siempre y cuando la economía y el país acompañen a que los usuarios no tengan una mala experiencia y haya responsabilidad de las Fintech en educar financieramente para que el usuario entienda o sepa cómo afrontar cualquier situación de crisis dentro de los ahorros o inversiones.

EG - Los usuarios de Front mostraron una evaluación muy positiva del mecanismo de ahorro por objetivos, ¿tienen planeado ofrecer más herramientas de este tipo? Por ejemplo, un 45% de ellos dijo que le sería útil tener mecanismos de autocontrol que les restrinjan el uso de ahorros hasta llegar al objetivo.

AM -No por el momento, pero planeamos débito directo, estamos trabajando en ello para poder darle la herramienta al usuario de poner el ahorro recurrente. Es decir que todos los meses le debite plata la cuenta. Es muy difícil, es caro, pero estamos pensando como poder afrontarlo desde el lado de Front porque muchos usuarios lo piden. No va a haber ninguna penalidad por usar los ahorros o ninguna restricción, como sí hay otras

plataformas que quizás lo hacen. Pero a lo que apuntamos nosotros es más a lo social, mostrar a los usuarios cuántos están ahorrando y para qué. Vamos más por el lado de mostrar una buena conducta que para castigar al que afecta sus ahorros.

EG - Hace un tiempo mencionaste que no era del todo viable que los usuarios configuren un débito automático para transferir periódicamente dinero a Front. ¿Cuáles son las razones de esa dificultad?

AM - No depende de nosotros, porque quien hace el débito de la cuenta es el broker con el que nosotros trabajamos. Front no capta el dinero del cliente sino que lo hace el banco receptor y tiene un costo de aproximadamente \$8 por transacción y se cobra aunque la transacción no se pueda hacer, es decir, si el cliente ordena el débito automático pero no tenía fondos en la cuenta para hacerlo igual se lo cobran. La realidad es que para transacciones de \$100 un costo de \$8 es un costo enorme, pero estamos trabajando en esto, somos optimistas. Es algo que nos piden mucho y estamos buscando la forma de resolverlo ya que nosotros no podemos manejar la plata del cliente por una cuestión regulatoria. Estamos analizando la opción de costear nosotros con plata propia esta herramienta.

EG -Desde tu punto de vista, ¿es difícil para una Fintech como Front establecer “nudges” como las opciones por default, los débitos automáticos o los recordatorios? ¿Y para los grandes bancos?

AM - Hay nudges de todo tipo, son pequeños empujoncitos que pueden ser desde un mail, que no sale nada, hasta un débito automático que sale mucho. Como también pueden ser convenios entre marcas y Fintech. Es una forma de premiar el ahorro. O por ejemplo que marcas inviertan para cumplir cierto objetivo que en definitiva va a ser un pasaje para la misma marca. En términos de costos hay cosas que sí son difíciles pero uno debe

ponerse creativo con las cosas que quiere hacer. Los bancos no tienen la limitación económica y deberían ser los promotores de tener una buena conducta financiera. Quizás a veces va en contra del negocio del banco, pero si ellos no ocupan el lugar lo ocupa otro que tenga la espalda para poder llevarla adelante en algunos aspectos.

EG - ¿Qué cambios pudieron ver en los usuarios de Front a partir de la crisis económica de agosto de 2019?

AM -Aprendimos que al usuario hay que darle información concreta. Que si se le explica, entiende. No es que tenga falta de educación sino que hay responsabilidad del actor de explicarle de forma coherente y positiva lo que está sucediendo. Para nosotros el 28 de agosto fue una fecha bisagra, nos pasó lo peor que nos podría haber pasado: durante dos semanas los clientes no podían operar y Front compensó con plata propia pérdidas de algunos usuarios. Aprendimos que ese gesto es lo más valioso y muchos usuarios no querían aceptar esa plata. Hubo un mayor acercamiento con ellos de esa forma. Los que escucharon la recomendación de Front de no retirar lo de su fondo (ya que estos se habían partido en dos) obtuvieron muy buenos rendimientos. Tuvimos muy pocas cuentas que se cerraron por esto ya que se generó muy buena comunidad a partir de esta crisis, y de alguna forma el usuario a largo plazo no salía perjudicado, nuestra recomendación era “buy and hold”. Aprendimos que estábamos renegados con la información, sabiendo que toda la información de la plataforma estaba mal. Y el hecho de ofrecer recompensar a los clientes las pérdidas con nuestra propia plata nos ayudó a no tener reseñas negativas. Tratamos de poner lo mejor de nosotros ante una situación mala. Ellos entendieron que el problema venía de arriba y Front estaba para ayudarlos. Por suerte nos pasó en un momento que no teníamos tantos usuarios. Hicimos un manual de procedimiento por si llega a

pasar de vuelta para ya saber cómo actuar ante esta situación. Eso fue lo que nos dejó la crisis.

EG -¿Por qué en Argentina la gran mayoría del sector financiero (incluyendo actores nuevos como las Fintech) elige dar crédito en vez de ofrecer instrumentos de ahorro?

AM - Más que nada porque es lo que pide la gente. Frente a una demanda de crédito a cualquier tasa, la gente paga por necesidad, por eso existe este negocio de crédito. Existe el crédito usurero para no bancarizados, pero es una cuestión de que la persona necesita esa plata para poder llegar a fin de mes. Es más una falta de educación financiera dentro del propio consumidor, porque quizás se gastó la plata que tenía y ahora no llega a fin de mes para pagar la tarjeta. Distinto es un crédito productivo, como por ejemplo para comprar una casa. Tener una mala salud financiera es la principal causa de ansiedad, estrés y está relacionada también con el alcoholismo, tabaquismo y drogas. Hemos visto familias que se rompen por cuestiones monetarias, o gente que se va a dormir preocupada porque no tiene plata, o porque tiene plata y no sabe qué hacer. Es un tema que a veces no se habla porque hay un tabú sobre hablar de esto. Rompe cualquier religión, cualquier idioma y cualquier barrera cultural.

EG -¿Qué necesitan, desde el punto de vista regulatorio, las Fintech como Front para seguir creciendo en nuestro país?

AM - Necesitamos apoyo en lo que es innovación. Poder presentar las alternativas y cambiar algunas cosas. Nosotros desde Front tratamos de hacer con lo que tenemos lo mejor posible. Tenemos gente como Ualá, Brubank, Mercadolibre, que nos ayudan un montón porque son ellos quienes van contra la regulación y tratan de cambiar algunos aspectos. Somos simplemente espectadores en un montón de aspectos y tratamos de adaptarnos a lo que

ellos van transmitiendo. Se necesita mucho financiamiento para el sector, seguridad para inversores, traer instrumentos de afuera, es decir, no ahuyentar otros bancos digitales. Transparencia, seguridad jurídica, derecho de propiedad. Con eso, con un marco regulatorio fuerte y una cámara argentina Fintech fuerte las oportunidades están y se van a seguir desarrollando. Del lado normativo poder tener claridad. La falta de capital en Argentina es un problema. Se necesitan inversores buenos de afuera, de hecho en México y Brasil el universo Fintech está mucho más avanzado.

*Oikos Polis, Revista latinoamericana de Ciencias Económicas y Sociales, ISSN 2415-2250 (impresa)
ISSN 2521-960X (en línea), vol.6 n°2, 75-101, jul-dic 2021.*