Universidad de San Andrés

Departamento de Ciencias Sociales

Licenciatura en Relaciones Internacionales
y Licenciatura en Ciencia Política y Gobierno

El impacto de los factores individuales y del entorno en la toma de decisiones financieras de las personas

Autora: María Luz Romero

Legajo: 28093

Mentores: Lorena Moscovich y Diego Pitetti

Buenos Aires, septiembre 2021

A mi abuela Conce, mi mamá y mi papá.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

Índice

Agradecimientos 4

Abstract 5

La importancia de entender la conducta financiera 6

¿Qué sabemos hasta ahora? 7

¿Qué queremos saber y cómo lo vamos a estudiar? 15

Metodología 20

Principales resultados 23

- **Resultados descriptivos** 23
- **Análisis del experimento** 24
- **Análisis de la encuesta** 26

Conclusiones 27

Referencias 29

Anexo 32

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

Agradecimientos

Un trabajo de estas características implica un proceso que se no resuelve en soledad. Aprovecho este espacio para agradecer a quienes me acompañaron en este camino.

A mis mentores, Lorena Moscovich y Diego Pitetti. Gracias Lore por ser una gran profesora y ayudarme en el planteo de la idea de este trabajo que me llevó a salir de mi zona de confort, fue un lindo proceso de aprendizaje que sin tu guía no hubiese sido posible. Gracias Diego por tu dedicación y atención. Sin conocernos siempre te encontraste bien predispuesto a realizar observaciones y comentarios para que mi trabajo fuera cada vez un poco mejor y me diste ánimo para lograr este producto final. Gracias a ambos por su transmitirme sus conocimientos y darme confianza, fue un placer recorrer este camino con ustedes.

A mi familia. Le agradezco a mi mamá Graciela y mi papá Luis su comprensión, su inagotable aguante y amor incondicional. Son un soporte fundamental en mi vida. Gracias por siempre incentivarme a superarme a mí misma y ser mi mejor versión.

A mi gran amiga y colega Agustina Jacobo. Gracias por estar siempre al pie del cañón, brindándome tu tiempo, contención y experiencia.

Gracias a todos los que fueron parte de este trabajo, a quienes brindaron su tiempo completando y difundiendo la encuesta. Sin su colaboración la elaboración de este trabajo no hubiese sido posible.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

Abstract

Las teorías de la economía del comportamiento resaltan la importancia del contexto y la interacción de pares en el proceso de toma de decisiones. Particularmente este trabajo explora cómo impactan los factores individuales y del entorno en la toma de decisiones financieras de los individuos. Esto se realizó analizando la información recolectada a través de un dispositivo online que contenía una encuesta y un experimento. En la primera etapa de análisis (experimento) se busca identificar la existencia o no de efecto de pares. En la segunda etapa (encuesta) la intención es caracterizar dicho efecto. Es decir, el objetivo es identificar si el comportamiento de los individuos es diferencial según las características de los participantes. Encontramos que características como la edad, el nivel de educación financiera y la consulta habitual a terceros sobre decisiones de ahorro e inversión son predictores estadísticamente significativos del cambio en el comportamiento financiero individual. Los resultados de este trabajo reflejan la importancia de tomar en consideración las diferencias en las características individuales y del entorno para el diseño e implementación de políticas públicas y lograr que estas fomenten la inclusión financiera de los diferentes grupos sociales.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

La importancia de entender la conducta financiera

El proceso de toma de decisiones es una actividad fundamental en la vida de las personas, porque determina el curso de acción para poder alcanzar determinados fines (Muñeton et al, 2017). En él priman dos fuentes de información para los individuos. Por un lado, una referencia interna, que se relaciona con las preferencias, intereses, creencias y objetivos personales. Por otro lado, un recurso de información externa vinculado al contexto y a las alternativas de opción dadas por la situación en particular (Muñeton et al, 2017). En este marco, cuando se trata de cuestiones financieras las decisiones pueden variar de acuerdo a las necesidades, recursos y prioridades de un individuo o grupo. Los individuos revisan y ajustan sus decisiones en pos de lograr satisfacer sus objetivos e intereses de la forma más eficiente y efectiva posible, influenciados por factores personales y del ambiente en el que se encuentran (Powell y Ansic, 1997; Van Dijk, 2001). En este sentido, y siguiendo lo elaborado por Moscovich et al. (2021), este trabajo busca entender cómo impactan los factores individuales y del entorno en la toma de decisiones financieras de los individuos.

Entendiendo que el conocimiento es acumulativo consideramos fundamental estudiar y encontrar la mayor cantidad de evidencia posible sobre el comportamiento financiero de los individuos, para poder repensar y mejorar el armado de acciones gubernamentales que refieran, en particular, a la inclusión financiera de la población más vulnerable. Las políticas de inclusión financiera pueden mejorar el bienestar de la sociedad y, en la medida de lo posible, ayudar a los individuos a materializar sus planes de crecimiento e inversión, aprovechando las oportunidades de financiamiento (Raccanello y Guzmán, 2014). Asimismo, aumentando el acervo de capital humano y físico de los individuos, estas políticas podrán, en cierta medida, contribuir a la reducción de la pobreza y promover relaciones más equitativas que contribuyan a la igualdad de género (Pomeranz, 2014). Consecuentemente, esta investigación se respalda en la noción de que comprender el comportamiento financiero de los individuos puede ayudar a mejorar el uso efectivo y eficiente de prácticas responsables que promuevan y consoliden el desarrollo, siendo así el facilitador en el diseño de futuras intervenciones que estimulen el crecimiento social y económico de una comunidad (Moscovich et al., 2021).

En pos de responder la inquietud que da forma a este trabajo se replica, bajo una modalidad online, el experimento realizado por el laboratorio de Aceleración de PNUD

Argentina, sintetizado en Moscovich et al. (2021). En dicho experimento, se les presenta varias situaciones hipotéticas a los participantes del juego en donde deben tomar una decisión sobre qué hacer con el dinero disponible en cada una de ellas. Debido a la situación epidemiológica y las restricciones de movilidad del momento, este trabajo se desarrolló en forma online mediante un cuestionario que fue difundido a través de varios medios de comunicación. La coyuntura ha de ser entendida como una oportunidad que le da valor agregado a este trabajo, en el sentido de que es fundamental aprender de la diversidad de experiencias disponibles en el ámbito de estudio y es pertinente analizar cuidadosamente los aspectos específicos del contexto al diseñar una intervención (Pomeranz, 2014). Siguiendo la literatura existente sobre comportamiento financiero se espera que el efecto de pares aumente la diferencia de dinero asignada entre la decisión pre y post tratamiento. Asimismo, se espera que algunas características personales, como la edad, nivel socio-económico, género y educación tengan poder explicativo sobre los comportamientos individuales.

Los resultados de este trabajo generan evidencia sobre el impacto de ciertas características personales y los efectos del entorno en el comportamiento financiero de los individuos, de manera tal que contribuye a la literatura que busca comprender estos mecanismos causales. Esta investigación pretende contribuir al esclarecimiento del mecanismo causal del efecto de pares y las características sociales e individuales que afectan las decisiones financieras, así como también indagar acerca de los determinantes de dichas decisiones a los propósitos de generar evidencia que sirva como un insumo para generar acciones que promuevan la inclusión en este ámbito.

¿Qué sabemos hasta ahora?

De manera recurrente la bibliografía sobre comportamiento financiero se pregunta por qué hay gente que modifica sus comportamientos con éxito mientras que otras fracasan (Maldonado, 2011). Algunos autores como Cooper y Kaplan (1988) señalan que la diferencia radica en el costo que puede significar, para los individuos y la sociedad, las decisiones financieras ineficientes. Buscando responder esta inquietud muchas áreas de conocimiento han realizado aportes para explicar la naturaleza de los comportamientos financieros de los individuos. Dentro del amplio espectro de disciplinas se destaca la *economía del comportamiento*, que hace énfasis en las capacidades cognitivas y

emociones de los individuos para entender las decisiones y acciones. Notablemente, este enfoque se diferencia de otros modelos económicos tradicionales por su argumento central: la conducta no está determinada de forma exclusiva por el cálculo individual de costo-beneficio. En tal sentido, la literatura especializada afirma que las personas toman decisiones que pueden no ser congruentes a largo plazo e incluso pueden ir en contra de sus intereses (Kahneman, 2003).

Dentro de esta corriente es pertinente destacar dos cuerpos de teorías. Por un lado, la *teoría cognitiva* cuyo argumento central es que los comportamientos individuales pueden verse afectados y modificados si se produce una variación en la forma en que las personas piensan. Esto implica perturbaciones tanto en creencias como en objetivos. De esta manera, la nueva información percibida por los individuos es esencial en tanto genera procesos cognitivos reflexivos. Esto resulta en una modificación de creencias que, a su vez, puede provocar cambios en el comportamiento (Thaler & Sunstein, 2008; Vlaev & Darzi, 2012; Dolan et.al., 2012).

Por otro lado, la *teoría del contexto* sostiene que las conductas pueden verse modificadas a raíz de cambios sutiles en el entorno en el que se tomen las decisiones. Asimismo, parte del supuesto que los individuos poseen una racionalidad limitada (Dolan et.al., 2012; Thaler & Sunstein, 2008). Como señala Van Dijk (2001), "la teoría del contexto explica cómo los participantes son capaces de adaptar (la producción y la recepción/interpretación) del discurso a la situación comunicativa- interpersonal-social" (P.71). A esto se le agrega el hecho que es una teoría flexible en tanto se adapta a las restricciones y los cambios de la situación, por lo que resulta en un modelo dinámico y no estático (Van Dijk, 2001).

Es escasa la literatura que analiza y busca explicar la forma en que los individuos se comportan frente a oportunidades financieras en contextos de vulnerabilidad. Las personas en esta situación tienden a adoptar prácticas ineficientes en materia financiera principalmente por la dificultad de acceder a productos, servicios formales y por la falta de educación tanto formal como financiera. Esta dificultad también puede asociarse a la complejidad de modificar conductas populares arraigadas en la comunidad (Moscovich et al., 2021). De acuerdo con Pomeranz (2014) es importante aprender de la diversidad de experiencias disponibles en el ámbito de las finanzas y es pertinente analizar

cuidadosamente los aspectos específicos del contexto al diseñar una intervención. En consecuencia, a medida que aumente el número de estudios que indaguen sobre estas cuestiones habrá mayor cantidad de información disponible para aprender cómo fortalecer y orientar mejor los intentos de inclusión financiera para maximizar su impacto social y su viabilidad económica (Pomeranz, 2014).

La corriente que refiere al comportamiento de las personas ha determinado la existencia de diversos mecanismos causales por los cuales los individuos toman decisiones. Dentro de ellos es menester considerar la *presión de pares (peer pressure)*, es decir, el efecto que tiene el comportamiento de terceros sobre el propio comportamiento (Bursztyn et al, 2014). En otras palabras, el individuo decide cambiar sus acciones para alinearse a los intereses y preferencias de sus semejantes (Sacerdote, 2001). Autores como Sacerdote (2001), Alexander et al (2001) y Fergusson et al. (2002) han estimado empíricamente en qué medida el comportamiento individual se ve modificado por la influencia de terceros. Algunos han hecho foco en la forma en la que actúa la presión de los pares, destacándose dos razones principales. Por un lado, se estima que el aprendizaje social es un elemento fundamental que explica cómo el acto de un par puede afectar la propia elección individual. Particularmente, Moretti (2011) lo define como el proceso mediante el cual las personas utilizan los comentarios de sus pares para actualizar sus propias expectativas. Esto implica que en el modelo de aprendizaje social las personas se preocupan por las acciones de los demás en tanto estas transmitan información sobre la calidad de un producto (Moretti, 2011; Bursztyn et al, 2014). Frente a esto es pertinente destacar que los canales de aprendizaje y las formas en que se desarrollan las relaciones interpersonales han ido expandiéndose y mutando a medida que la tecnología ha ido evolucionando a tal punto de no ser necesaria la interacción en persona. Tal es así que en la actualidad este aprendizaje social puede lograrse a través de blogs, reseñas, foros en línea, entre otros (Chen et al, 2011). De esta manera, es fundamental comprender este escenario en tanto la comprensión de las diversas formas de interacción social y su impacto conjunto potencial es esencial para desarrollar estrategias de inclusión financiera eficientes y eficaces. Por su parte, la utilidad social es otro factor que se identifica como canal del efecto de la presión de pares. Esto acontece cuando la utilidad individual de tener algo depende directamente de que un tercero lo tenga (Bursztyn et al, 2014). Esto implica que además de externalidades informativas puede haber interacciones directas de pago en forma de externalidades positivas del consumo (Moretti, 2011). En otras palabras, las funciones de

utilidad social especifican el nivel de satisfacción en función del resultado para uno mismo y para los demás (Loewenstein et al, 1989). Por ejemplo, si un consumidor obtiene utilidad al hablar de una película con amigos, se va a preocupar por cuántos de sus amigos han visto la película, independientemente de sus razones para elegir verla (Moretti, 2011, P.359).

La bibliografía destaca a la percepción de dominio o pérdida de los individuos como otro factor influyente en la conducta financiera (Kahneman, 2003). Este es un elemento fundamental para explicar el proceso de toma de decisiones debido a que el encuadre (o *framing*) de la situación en términos de pérdidas y ganancias puede cambiar la interpretación de una circunstancia y, en consecuencia, determinar un comportamiento (Starmer, 2000; Muñeton et al 2017). Al respecto Kahneman y Tversky (1991;2013) plantean la teoría prospectiva como una posible explicación de los efectos del encuadre: *prospect theory*. De acuerdo con esta teoría, el proceso de toma de decisiones implica una primera fase en la cual las opciones o perspectivas disponibles se codifican para generar representaciones mentales simplificadas y una segunda fase de evaluación más profunda. Sobre la primera fase el proceso más importante para explicar los efectos del framing es la codificación, porque es la responsable de describir cada resultado posible en relación con un punto de referencia psicológicamente neutral. Consecuentemente, los resultados por encima del punto de referencia se perciben como ganancias y los resultados por debajo del punto de referencia como pérdidas (Schneider, 1992). Estimamos que el efecto que el encuadre tenga sobre el accionar individual variará de acuerdo a factores personales tales como nivel de educación, género y edad. Es importante, en esta investigación, tomar a consideración este factor puesto que el comportamiento financiero se define como un conjunto de decisiones y acciones. Estas pueden transformarse en conductas regulares o variar en sintonía con los intereses individuales sobre ahorro, gasto e inversión (Baker et al., 2017).

Las teorías de comportamiento intentan explicar las razones por las cuales las personas actúan de la forma en que lo hacen y, como consecuencia, cada modelo dibuja una hoja de ruta diferente hacia el territorio del comportamiento financiero. De esta forma, otra parte de esta corriente indaga en los aspectos personales y en la manera que pueden afectar el proceso. Algunos autores han destacado el rol de las emociones y el afecto en las decisiones de las personas (Kamstra et al.2003; Cohen 2005; DellaVigna 2009; Baddeley

2010; Taffler y Tuckett, 2011; Lin, 2012). No obstante, la gran mayoría de los trabajos se ha centrado en el análisis de las características demográficas y socioeconómicas de los individuos y es en esta literatura donde se inserta esta investigación. Particularmente las variables que se contemplan con mayor frecuencia son la edad, el género, la cantidad de años de educación recibidos, el nivel de ingresos y de deuda. Por ejemplo, se ha observado que mayor educación e ingreso salarial y menores obligaciones de deuda se relacionan de manera positiva con decisiones financieras más eficientes (Hawley y Fujii, 1993; Carducciand Wong, 1998; Grable y Joo, 1997). Por otra parte, y con respecto al género, algunos autores estiman que las mujeres tienen tendencia a adquirir productos y servicios en mayor medida que los hombres y a realizar gastos no planificados (Hira y Mugenda, 2000; Christensen, 1992). De todas formas, otros trabajos afirman que estos resultados no deben generalizarse puesto que las mujeres también se diferencian por otros factores como la maternidad, los antecedentes maritales, el nivel educativo y los ingresos (Schubert, et al 1999; Theodos et al, 2014). De todos modos, esta literatura no se encuentra aislada de la influencia de los factores del entorno y algunas investigaciones proponen que las características personales pueden repercutir en la propensión de los individuos a ser afectados por la conducta de la manada. Por ejemplo, se alega que aquellas personas que son mayormente influenciadas por la presión de pares suelen carecer de confianza propia en sus decisiones y tienen una competencia profesional baja de tal manera que guían su conducta en base a la de otros (Lin, 2012).

Otra concausa que afecta la conducta humana y en la cual hacen énfasis algunos trabajos es la percepción del riesgo. Una parte importante de la línea de estudio es el modelo de perfiles de inversores de Bailard, Biehl y Kaiser (1986), el BB&K Five-Way Model. Este modelo clasifica las personalidades de los inversores en base a dos elementos clave: el nivel de confianza y de aversión al riesgo. Las cinco personalidades son: the *Adventurer* (mucha confianza y sin aversion al riesgo), the *Celebrity (*poca confianza y sin aversión al riesgo*)*, the *Individualist (*mucha confianza y averso al riesgo*)*, the *Guardian* (aversión al riesgo y poca confianza) y the *Straight Arrow (*persona equilibrada, expuesta a un riesgo promedio*)*. Es un modelo clave para esta área de estudio en tanto permite bosquejar los perfiles de los inversores como resultado de sesgos de confianza y exposición al riesgo. Siguiendo esta línea, otra parte de la literatura hace alusión a la manera en que las características personales influyen en la aprehensión de riesgo de los individuos y en su disposición a tomarlos (Thomas y Rajedran, 2012; Muñeton et al, 2017). La pregunta

predominante es hasta qué punto las características personales de los individuos influyen en sus intenciones de invertir. En este sentido, los trabajos existentes giran en torno a dos escuelas de pensamiento. Por un lado, un grupo de académicos ha utilizado características demográficas que relacionan la importancia del género, la etnia, la riqueza, los ingresos, la edad y una variedad de otros factores con la explicación de las decisiones de gestión de inversiones. Se ha encontrado que existe una relación positiva entre la tolerancia al riesgo y características demográficas como la educación y el nivel de ingreso. De manera similar, algunos autores señalan que las mujeres tienden a ser más aversas al riesgo (*risk averse*) que los hombres, lo cual implica diferentes estrategias de inversión que son importantes de contemplar (González-Igual et al., 2017; Anbar y Eker, 2010; Powell y Ansic, 1997). Asimismo, se ha señalado que las personas prefieren asumir menos riesgos financieros a medida que envejecen y esto se justifica en tanto se presume que los inversores de más edad tienen menos tiempo para recuperarse de las pérdidas potenciales incurridas con inversiones riesgosas (Filbeck et al, 2005; Anbar y Eker, 2010). No obstante, los resultados de los estudios empíricos que examinan la relación entre la tolerancia al riesgo y la edad no son concluyentes. El otro grupo tiene sus fundamentos en la psicología, utilizando las características psicológicas de los inversores para explicar las elecciones que se toman con respecto a las decisiones de inversión. En base a la literatura este trabajo toma en consideración la contribución de la primera escuela de pensamiento y analiza el efecto de los atributos personales de los individuos y se espera encontrar que estos tienen un efecto significativo sobre la conducta financiera. Específicamente, se estima el efecto del género, nivel y tipo de educación, estado civil, y de cuestiones relacionadas características socioeconómica (nivel de ingresos y deuda). Es pertinente hacer en énfasis en el hecho que la tolerancia al riesgo de un inversor no es estática y puede cambiar con el tiempo. Sobre todo, esto ocurre cuando ciertos factores de tipo social y económicos, relacionados con el individuo cambian de manera tal que la posición de este, en el espectro riesgo-recompensa, también cambiará. Por esta razón es imperante controlar por otras variables sociodemográficas que puedan afectar esta conducta (Anbar y Eker, 2010).

Otro factor que se tiene en cuenta es el nivel de educación financiera de los individuos. La Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE) define educación financiera como aquel proceso por el cual las personas logran mejorar su comprensión sobre los conceptos y productos financieros, a la vez que desarrollan las

habilidades necesarias para tomar decisiones de manera informada, con capacidad de evaluar riesgos y oportunidades (Raccanello y Guzmán, 2014). En este sentido, la educación financiera puede ser entendida como una combinación de conocimientos, hábitos y actitudes que de ser practicadas de forma habitual influyen, de manera positiva, en mejorar las finanzas personales, la economía y la calidad de vida de los individuos (Rivera Ochoa y Bernal Domínguez, 2018). Si se dimensiona el impacto de la educación financiera, algunos aseguran que esta no solo influye en el bienestar de los individuos de manera personal, sino que es un pilar fundamental para contribuir al crecimiento económico de país y la sociedad en su conjunto (Rivera Ochoa y Bernal Domínguez, 2018; Hasler y Lusardi, 2017). En tal sentido, García et al. (2013) asegura que las políticas de educación financiera se vuelven relevantes para los gobiernos de la región en tanto logran satisfacer las necesidades de la creciente clase media y de los sectores más pobres de la sociedad, a la vez que genera un impacto positivo sobre el desarrollo económico y la participación de los individuos y hogares de familia en los mercados financieros. Por otra parte, es pertinente tomar en consideración esta variable porque si bien la inclusión financiera tiene el potencial de generar beneficios para los individuos, la experiencia internacional hace énfasis en que este proceso debe ser acompañado por la fomentación de educación financiera a fin de generar un uso eficiente de los producto y servicios financieros ofrecidos (Raccanello y Guzmán, 2014; Caskey, 2016; Rivera Ochoa y Bernal Domínguez, 2018). Asimismo, la literatura coincide al señalar dos razones por las cuales la alfabetización financiera ha tomado mayor relevancia y es un proceso que proporciona las herramientas necesarias para que los individuos puedan comprender, interpretar y participar del mundo económico. En primer lugar, porque ha crecido la importancia y la cantidad de instrumentos financieros disponibles. En segundo lugar, porque son los individuos los principales responsables de sus decisiones financieras y se encuentran inmersos en un panorama económico de constante cambio (García et al., 2013; Garay, 2016; Lusardi, Hasler y Lusardi, 2017; Peñaereta et al., 2019). La complejidad de los instrumentos financieros actuales y la toma de decisiones financieras de la vida cotidiana implican la necesidad de que lo individuos adquieran cierto nivel de educación financiera. Lusardi (2008) señala esto como la necesidad "saber leer y escribir en términos financieros" (P.16).

Considerando lo expuesto, para este trabajo es fundamental tener en cuenta el nivel de educación financiera en tanto afecta de manera directa la forma en la que los individuos

toman decisiones económicas (Rivera Ochoa y Bernal Domínguez, 2018). A nivel mundial, solo uno de cada tres adultos tiene conocimientos financieros, y esto implica que no solo el analfabetismo financiero está generalizado, sino que debemos esperar grandes variaciones entre países y diferentes grupos dentro de la sociedad (Kappler, et al., 2015). Asimismo, el bajo grado de alfabetización financiera en promedio se ve agravado por patrones de vulnerabilidad entre subgrupos de población específicos (Lusardi, 2019). De este modo es interesante, y relevante para este trabajo, considerar cómo esta variable puede relacionarse con las variables sociodemográficas. Algunos estudios señalan que ciertas variables como tipo de trabajo, estado civil y raza influyen de manera negativa en el nivel de alfabetización financiera (Peñareta, et al., 2019; Lusardi, 2008), así como también lo hacen la edad, el género y el nivel de instrucción (Lusardi, 2008; Hasler y Lusardi, 2017; Lusardi, 2019, García et al., 2015).

Tabla A - Síntesis de principales variables

Variables
Peer pressure
Edad
Género
Estado civil
Situación laboral
Nivel educativo
Nivel de educación financiera
Framing
Tolerancia al riesgo
Nivel de ingresos
Deuda
Nivel de confianza en las propias decisiones
Recurre a ayuda de terceros para tomar decisiones

Fuente: elaboración propia.

QUAERERE VERUM
Universidad de
SanAndrés

Tomando en consideración la bibliografía existente y principalmente el trabajo de Moscovich et al. (2021), esta investigación pretende indagar acerca del efecto de la presión de los pares en las conductas financieras de los individuos y su caracterización. Saber si la promoción de usuarios financieros responsables está condicionada por la conducta de otras personas en la comunidad es primordial para diseñar mejores intervenciones y estrategias de seguimiento. Por otra parte, conocer el mecanismo por el cual se ejerce la presión de pares es fundamental porque la influencia opera de distinta forma por más que la consecuencia observacional, en términos de consumo, inversión o ahorro, sea la misma (Moscovich et al., 2021). De este modo, esta investigación busca examinar si existe efecto de *peer pressure* analizando la conducta de los individuos participantes del experimento luego que se les presente información sobre cómo actuaron otras personas en una situación similar a la que ellos se enfrentan. En este sentido, los resultados de este trabajo buscan contribuir con evidencia a la literatura y proveer más evidencia al respecto al presentar cinco situaciones que involucran utilizar dinero, pero de distintas maneras: ahorro, inversión, gasto. Se considera que hubo efecto de pares cuando las personas cambiaron su decisión inicial luego de recibir esta información.

¿Qué queremos saber y cómo lo vamos a estudiar?

Dado que el interés de este trabajo radica en identificar qué factores afectan la toma de decisiones financieras y de qué manera lo hacen, se plantea la siguiente hipótesis central:

H1: Las decisiones personales sobre cuestiones financieras son influenciadas por el efecto de pares.

[*Efecto de pares → Conducta financiera individual***]**

En dicha hipótesis podemos distinguir que la variable *independiente* es el efecto de pares. Además, podemos dilucidar que la variable *dependiente* son las decisiones personales cuyo resultado se ve influenciado por el impacto de este efecto. Consecuentemente, estamos planteando que el peer pressure influye en la conducta financiera de una persona en tanto el individuo, al observar a sus pares, decide cambiar sus acciones para alinearse a los intereses y preferencias de sus semejantes

Esta hipótesis sugiere que los individuos se dejan llevar por el accionar de sus pares. El mecanismo causal por detrás implica que el individuo decide cambiar sus acciones para alinearse a los intereses y preferencias de sus semejantes (Sacerdote, 2001). De esta forma, es esperable que agentes con ciertas características demográficas sean proclives a guiar su comportamiento en base al accionar del resto. No obstante, cabe preguntarse qué variables pueden estar influyendo en las decisiones de los individuos y moderando el efecto de pares.

Consecuentemente, esta suposición sugiere que existen otras variables que inciden en la conducta financiera. En este trabajo se tomarán en cuenta variables de nivel de educación financiera, género, edad y sensibilidad a las opiniones de los demás. De aquí se desprende que algunas características personales tengan influencia directa con los cambios de opinión y la toma de decisiones financieras. En cuanto a la educación financiera, se espera que aquellos con mayor nivel de conocimiento cambien en menor medida su decisión inicial. Para evaluar el nivel de educación financiera de los individuos que participen de la investigación este trabajo se combinó la metodología utilizada por Kappler et al. (2015) y Rivera Ochoa y Bernal Domínguez (2018) (*ver en anexo Tabla B*) que nos permite categorizar el nivel de conocimiento en alto, medio y bajo.

Relacionado al género la literatura indica que las mujeres suelen tener menor educación financiera y mayores desafíos financieros (debido a que tienen menores ingresos, antecedentes laborales interrumpidos y mayor expectativa de vida), por lo cual se espera que este género sea proclive a cambiar su conducta inicial (Hasler y Lusardi, 2017). En particular, se espera que las personas que se identifiquen con el género femenino tenga menor seguridad en sus respuestas (González-Igual et al., 2017) por lo cual sus decisiones sean afectadas por el efecto de pares.

Asimismo, se espera que aquellos individuos que se identifiquen con el género masculino y sean de edad intermedia, con mayores niveles de educación, con un empleo formal de tiempo completo, obtengan mejores resultados en cuanto al nivel de educación financiera (Camusso, 2019) y, consecuentemente, se espera que su performance no se vea afectada por las acciones de terceros. De manera similar es esperable que los hombres de mayor edad tengan un mayor nivel de conocimientos financieros, por lo cual se espera una

conducta no sensibilizada ante el comportamiento y las opiniones de terceros (Camusso, 2019).

A raíz de esto diseñó un experimento de laboratorio para estimar el efecto causal de la influencia de pares en las decisiones financieras. Este trabajo experimental recolecta sus datos en base a un cuestionario online, que fue difundido a través de varios medios de comunicación, principalmente por redes sociales. La investigación se desempeñó en dos etapas: un *bloque de encuesta* y otro *bloque de juego*. El primer *bloque de encuesta* consistió en relevar las características personales, sociodemográficas y económicas de los individuos participantes de la muestra, por medio de preguntas de índole personal. La encuesta es útil para dar cuenta de los aspectos estructurales y/o atributos generales de una población, o las razones u opiniones que tienen las personas acerca de determinados temas (Sautu et al., P.48, 2005). Estas respuestas luego permitieron estimar el efecto de los atributos personales sobre la conducta financiera. En una segunda instancia, en el *bloque de juego,* los individuos respondieron las preguntas correspondientes al experimento. Se le presentaron cinco situaciones hipotéticas a los participantes, para las cuales debían tomar una decisión de asignación de dinero. Luego se les presentó información de cómo se comportaron otras personas frente a las mismas situaciones y se les pidió que tomen nuevamente una decisión al respecto. Con esto se busca estimar el efecto causal de la influencia de pares en el proceso de toma de decisiones financieras.

La muestra se dividió aleatoriamente en tres grupos, siendo dos de tratamiento y uno de control. A todos se les presentó los mismos escenarios hipotéticos en donde dos personajes ficticios se encuentran en la disyuntiva entre ahorrar, invertir o gastar dinero con algún fin específico. Luego se les pidió que decidan cómo repartir el dinero entre los personajes. A continuación, los participantes debieron desarrollar los motivos de su decisión e indicar el nivel de confianza que tienen en su determinación. De acuerdo con esto el tratamiento consistió en brindarles información de cómo se comportaron otros individuos ante las mismas situaciones y cuáles fueron sus justificaciones. No obstante, la especificidad de la información sobre el comportamiento de terceros varió según grupo tratamiento.

Por un lado, quienes formaron parte del *tratamiento uno* tuvieron que expresar sus preferencias por escrito (monto y razones). Luego se les presentó los argumentos

esgrimidos por otros individuos y la forma en la que estos se comportaron ante la misma situación, pero sin especificar la cantidad de dinero que estos habían asignado. Posteriormente, se les requirió que vuelvan a expresar por escrito sus preferencias. Esto se repitió en todas las instancias del experimento (cinco situaciones hipotéticas).

Por otro lado, a los integrantes del *tratamiento dos* también se les pidió que informen sus preferencias (monto y razones). No obstante, la diferencia reside en que a este grupo se les presentó los argumentos defendidos por otros individuos y la forma en la que estos se comportaron ante la misma situación y se especificó el monto exacto que estos asignaron a los personajes ficticios. Esto se realizó con la intención de mejorar el nivel de información del grupo al permitir que las personas tengan mayor conocimiento de las acciones y razones de los otros miembros del grupo (Moscovich et al., 2021).

El *grupo control* estuvo destinado a distinguir los efectos de los pares de los efectos de anclaje que pueden surgir si el cambio en el comportamiento de los individuos es inducido por la exposición a la reflexión de la consigna planteada, en lugar de un deseo de ser similar al resto de los integrantes del grupo. Las personas que formaron parte de este grupo no fueron expuestas a opiniones de terceros sobre el tema, más bien, la información compartida en el cuestionario fuer estructurada en torno a cuestiones ajenas al experimento.

Universidad de
SanAndrés

Tabla B - Síntesis de grupos y tratamientos/placebo

Grupo	Primera ronda de decisión	Tratamiento / Placebo	Segunda Ronda de decisión
Tratamiento 1	Presentación de la situación hipotética y espacio de decisión de asignación de dinero	**Tratamiento: información no tan detallada.** Información sobre comportamiento de terceros ante la misma situación indicando a de qué manera distribuyeron el dinero. Sin especificar la cantidad.	Se le pide a los individuos que vuelvan a tomar una decisión con respecto a la asignación de dinero
Tratamiento 2		**Tratamiento: información más detallada.** Información sobre comportamiento de terceros ante la misma situación indicando cómo distribuyeron el dinero y especificando el monto otorgado a cada personaje ficticio.	
Control		**Placebo.** Preguntas de temas genéricos, no relacionados con las situaciones	

Fuente: elaboración propia.

Posteriormente, se les pidió a los participantes que tomen nuevamente una decisión sobre cuánto dinero asignarían a cada personaje ficticio en la misma situación hipotética. Se les presentó cinco situaciones (*Tabla A*) y por cada una debieron dar dos opiniones: una pre y otra post tratamiento. La variable que identifica los efectos de interacción y presión de pares es la diferencia de dinero asignado en la situación hipotética planteada entre la medición pre y post tratamiento, considerando que entre la decisión inicial y la etapa de revisión solamente varía la información adicional sobre las preferencias del resto del grupo, evitando así problemas de reflexión[1] (Moscovich et al., 2021).

[1] Evita problemas de reflexión en tanto los participantes no comparte cuál es su decisión luego del tratamiento, de esta manera al rever su preferencia, el individuo *i* sabe que su decisión no tiene ningún efecto, o que la decisión de sus pares puede permanecer sin cambios

Tabla C - Síntesis de las situaciones hipotéticas del juego experimental.

Situación	Caso	Tipo
Silvana y Juana	Silvana y Juana comparten un puesto de venta de ropa interior. Silvana quiere guardar la plata que ganaron en febrero por si surge algún imprevisto y tienen que reponer mercadería, pero Juana dice que es un buen momento para arreglar un poco el puesto que tienen porque ya está medio viejo	Ahorro-Inversión
Laura y Josefina	Los hijos de Laura y Josefina son compañeros del colegio. Laura elige guardar plata para que ellos empiecen a ir a maestra particular. Josefina guarda plata para comprarles una computadora.	Ahorro-Ahorro
María y Carlos	María quiere usar algo de la plata que ganaron con la venta empanadas para arreglar el baño de su casa y otra parte para comprar insumos para el negocio. Pero Carlos, su marido, prefiere usarla para irse de vacaciones unos días	Gasto-Inversión
Jorgelina y Miguel	Jorgelina y su mellizo Miguel tienen un kiosko en su casa. Jorgelina dice que mejor usar la plata para salir el fin de semana y festejar sus cumpleaños. Miguel, en cambio, prefiere guardar la plata para ahorrar y pensar en alquilar un local y mudar el kiosko a un lugar más grande.	Gasto-Ahorro
Franco y Agustín	Franco y Agustín son amigos. Hicieron una changa en una obra y ahora deciden qué hacer con los $10.000 que ganaron entre los dos. Franco quiere arreglar la pantalla del celular, mientras que Agustín, quiere comprarse unos auriculares.	Gasto-Gasto

Fuente: elaboración propia.

Universidad de San Andrés

Con la difusión del cuestionario se buscó asegurar que en esta investigación se contemple todo el rango de variación posible de las variables de interés buscando conseguir una masa crítica de respuestas.

Metodología

Este trabajo utiliza un método experimental dado que nos permite probar relaciones causales y confirmar o desestimar hipótesis con mayor certeza (Druckman et al., 2006). Tal como señala Druckman et al (P.267, 2006) experimentos facilitan la inferencia causal a través de la transparencia y el contenido de los procedimientos experimentales, sobre todo la asignación aleatoria de observaciones a los grupos de control y tratamiento. En vistas a responder la pregunta de investigación que motiva este trabajo, el método nos da la posibilidad de separar la muestra en un grupo de control y dos experimentales. En consecuencia, los resultados finales reflejan tanto el impacto de las variables de manera separada como su efecto en conjunto para toda la muestra. Asimismo, el método

experimental es útil en tanto permite eludir errores econométricos comunes como la omisión de variables, las variables no observadas y los problemas de autoselección (Muñeton et al., 2017). Por un lado, se evitan los sesgos de variables omitidas en tanto se crean diferentes tratamientos que difieren entre sí en una variable independiente, controlando todas las demás variables del entorno para eliminar explicaciones alternativas para las diferencias observadas en la variable dependiente (Baker y Nofsinfer, 2010). De manera similar se previenen los problemas de variables independientes no observables en tanto son los investigadores quienes generan los escenarios en pos de observar todas las variables. Por otro lado, se impiden problemas de autoselección al distribuir los individuos al azar entre los grupos de tratamiento y control (Baker y Nofsinfer, 2010; Muñeton et al, 2017). Esto permite contar con grupos relativamente homogéneos en cuanto a variables observables, que solo difieren en su nivel de exposición al tratamiento. Esto es, si bien los grupos pueden tener diferencias significativas preexistentes relacionadas a sus características demográficas o socioeconómicas, la aleatoriedad de las evaluaciones permitiría, en promedio, que esto no suceda y los grupos sean homogéneos.

A partir de la información recolectada se analizan los datos de manera separada, los resultados del experimento y de la encuesta a cada participante antes y después del tratamiento. No obstante, es pertinente señalar que la estructura de datos obtenida implicó ciertas limitaciones al momento de decidir el modelo econométrico más adecuado. Particularmente, nos encontramos con medidas repetidas para cada participante. Esto presenta una limitación en tanto los procedimientos estadísticos tradicionales suponen que las observaciones son independientes y se encuentran distribuidas de manera idéntica, pero nuestro análisis introduce la necesidad de otorgar un tratamiento diferencial a las observaciones que se originan de un mismo participante. Consecuentemente, se utilizaron distintas metodologías para el análisis del experimento y de la encuesta, en función de los datos empleados para cada uno de ellos.

De esta manera, tenemos dos etapas de análisis. Una que analiza el experimento y busca verificar la existencia de un efecto de pares. Y otra que analiza la encuesta y busca caracterizar dicho efecto, según las características personales de los participantes.

Para la primera etapa se procedió a realizar regresiones MCO a los propósitos de cuantificar el efecto de pares. Esto se realizó evaluando la capacidad explicativa de tratamiento para cada uno de los tres grupos experimentales. Esto es: cuánto del pre tratamiento explica el comportamiento post tratamiento. El impacto del efecto de pares será identificado como el cambio post-tratamiento en la cantidad de dinero absoluta asignada a los sujetos ficticios en cada una de las situaciones, en relación a la cantidad de dinero asignada pre-tratamiento. En consecuencia, a mayor capacidad explicativa del pre-tratamiento en el post-tratamiento, menor efecto de pares. Siguiendo este razonamiento, sería esperable que para el grupo control el pre-tratamiento explique más el post-tratamiento que para el resto de los grupos tratados, dado que este grupo de individuos es el que no se encuentra expuesto a las decisiones que toman sus pares.

En la segunda etapa de análisis se busca caracterizar el efecto de pares. En otras palabras, se intenta describir este efecto observando si el cambio en la asignación de dinero es diferencial según las características individuales de los participantes. En primer lugar, para estimar el valor absoluto del cambio en la asignación de dinero entre el pre y post tratamiento, siguiendo la metodología utilizada por Moscovich et al (2021), utilizamos un modelo se utilizó un modelo de MCO clusterizando a nivel participante. Esto permite obtener estimaciones libres de sesgos, aunque posiblemente subestimadas dada la poca cantidad de observaciones. En particular, la ecuación estimada fue la siguiente:

$$\begin{aligned} &Variación\ en\ la\ cantidad\ de\ dinero\ asignada_{i,t} \\ &\qquad = \alpha + \beta_1\ Edad_i + \beta_2\ Género_i + \beta_3\ Educación\ financiera_i \\ &\qquad + \beta_4\ consulta\ a\ otros + \varepsilon_{i,t} \end{aligned}$$

El subíndice i indexa al participante y t a la situación hipotética.

Consideramos como variable dependiente de interés el valor absoluto del cambio en la asignación de dinero entre el pre y post tratamiento. Es pertinente aclarar que solo se analiza la diferencia de dinero asignado al primer personaje ficticio entre la primera y segunda medición. Esto se debe a que en cada ronda era un monto fijo el que debía ser repartido en su totalidad por lo cual la variación de lo asignado al segundo personaje ficticio es la misma.

Para la selección de regresores, además de una selección de variables en función de la literatura existente, se llevó a cabo una técnica de selección gradual que permite agregar

de manera secuencial los predictores más contribuyentes y, en la medida que se va agregando una nueva variable, se elimina otra que deje de proporcionar mejora en el ajuste del modelo (Moscovich et al., 2021). En consecuencia, las variables independientes seleccionadas fueron la edad, el género, el nivel de educación financiera del participante y una variable *dummy* que contempla si el individuo consulta a un tercero sobre qué hacer a la hora de tomar decisiones sobre gasto y ahorro.

Principales resultados:

Resultados descriptivos:

Se logró obtener 1.050 observaciones provenientes de 209 participantes que respondieron todo el cuestionario de manera correcta[2]. En la *Tabla 1* podemos ver las principales estadísticas descriptivas de la muestra y cómo se distribuyen, de manera homogénea, los individuos en los diferentes grupos experimentales. Observamos que mayoritariamente la muestra está compuesta por mujeres (71,0%) y con individuos de entre 25 y 34 años. Asimismo, observamos que más de la mitad de la muestra (56,5%) tiene estudios completos en el nivel superior y tienen empleo de tiempo completo (57,8%).

Tabla 1 – *Estadísticas descriptivas según grupos experimentales*

Variables	Grupo control $n = 62$	Grupo tratamiento 1 $n = 68$	Grupo tratamiento 2 $n = 79$	Total $n = 209$
Edad				
• Entre 18 y 24 años	29,0%	43,3%	27,7%	29,0%
• Entre 25 y 34 años	33,9%	26,9%	38,6%	33,9%
• Entre 35 y 44 años	21,0%	10,4%	8,4%	10,4%
• Entre 45 y 54 años	3,2%	9,0%	8,4%	8,4%
• Entre 55 y 64 años	12,9%	10,4%	16,9%	12,9%
• Más de 65 años	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Género				
• Hombre	29,0%	32,8%	22,9%	29,0%
• Mujer	71,0%	67,2%	77,1%	71,0%
Nivel educativo				
• Primaria incompleta	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
• Primaria completa	0,0%	1,5%	1,2%	1,0%
• Secundaria incompleta	3,2%	0,0%	2,4%	2,4%

[2] Hubo 245 participantes en total, pero se descartaron aquellas respuestas que no completaban el cuestionario de manera correcta por distintas razones (principalmente sucedió que no asignaban la totalidad del dinero y no explicaban las razones de su decisión)

• Secundaria completa	9,7%	4,5%	9,6%	9,6%
• Universitarios/terciario incompleto	30,6%	35,8%	22,9%	30,6%
• Universitario/terciario completo	56,5%	55,2%	63,9%	56,5%
Empleo				
• Sin trabajo y sin buscar	0,0%	14,9%	2,4%	8,65%
• Sin trabajo y en búsqueda activa	9,7%	9,0%	3,6%	9,0%
• Changas	8,1%	0,0%	1,2%	4,65%
• Emprendedor/a	6,5%	6,0%	12%	6,5%
• Empleo de tiempo completo	64,5%	49,3%	57,8%	57,8%
• Empleo de medio tiempo	9,7%	17,9%	18,1%	17,9%
• Jubilado/a	1,6%	3,0%	4,8%	3,0%
Nivel de educación financiera				
• Alto	66,0%	58,2%	67,5%	66,0%
• Medio	32,3%	32,8%	32,5%	32,5%
• Bajo	1,6%	9,0%	0,0%	1,6%

Fuente: elaboración propia.

Análisis del experimento

Para el análisis de los resultados del experimento nos centramos en la diferencia de dinero asignado por los individuos a los personajes ficticios de las situaciones planteadas. Esto se realizó de esta manera debido a que el marco controlado del experimento nos da la seguridad de que lo único que cambia entre la decisión de asignación de dinero inicial y la etapa de revisión fue la información adicional sobre el comportamiento de otro grupo de individuos. En consecuencia, utilizamos como variable dependiente la asignación de dinero post-tratamiento y como variable explicativa tomamos a la decisión pre-tratamiento y la situación hipotética a la que corresponde dicha conducta.

En la *Tabla 2* podemos observar que el pre-tratamiento explica, en todos los casos, el 90% o más del post-tratamiento. Por lo cual, podemos entender que hubo poco efecto de pares en los tres grupos. Para este análisis incluimos la variable *round* como control que nos permite tomar en consideración las distintas situaciones de cada ronda de juego. Es pertinente realizar esto debido porque puede ser un factor que este impactando en el cambio de la decisión inicial de los participantes, dado que cada una de ellas confrontaba dos formas distintas de gastar una única cantidad de dinero (ver en *Tabla A*). De todas

maneras, observamos que, si bien algunas de estas variables son significativas, el impacto que tienen en el cambio del *share* post-tratamiento es bajo.

Tabla 2 - Capacidad explicativa del pre-tratamiento en el pos-tratamiento. Regresiones MCO.

Variables	**Grupo control**	**Grupo tratamiento 1**	**Grupo tratamiento 2**
	$\boldsymbol{n = 62}$	$\boldsymbol{n = 68}$	$\boldsymbol{n = 79}$
Pre-tratamiento	0,937 ***	0.953 ***	0.906 ***
	(0.041)	(0.021)	(0.030)
Situaciones hipotéticas			
Ahorro-Ahorro	−0.022 **	−0.018	−0.024
	(0,025)	(0.012)	(0.015)
Gasto-Inversión	0,016	−0.031 **	−0.039 ***
	(0.022)	(0.015)	(0.014)
Gasto-Ahorro	−0.023	−0.043 ***	−0.042 **
	(0.015)	(0.014)	(0.019)
Gasto-Gasto	−0.009	−0.011	−0.016 *
	(.008)	(0.010)	(0.008)
Constante	0.043 *	0.043 **	0.068 ***
	(0.043)	(0.018)	(0.019)

Fuente: elaboración propia.
Nota: Errores estándar entre paréntesis. Significancia: *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

Observamos que el *grupo tratamiento 1* el pre-tratamiento explica más que el post-tratamiento en comparación con el grupo control. Podemos decir que hubo efecto de pares. Si bien observamos que el impacto del *peer pressure* es bajo, este resultado nos indica que los individuos son capaces de rever sus conductas si se le ofrecen razones para hacerlo, y esto puede estar mediado por características personales que hacen que algunos individuos sean más proclives a esto que otros. De todas formas, no sería correcto descartar que el cambio de conducta se deba a otros factores ajenos al efecto de pares. En el *grupo tratamiento 2* pasa lo contrario. Si lo comparamos con el grupo control, el pre-tratamiento explica menos que el post-tratamiento. Esto no es lo esperado. Podemos

QUAERERE VERUM
Universidad de
San Andrés

considerar que en parte puede deberse al diseño del experimento y a su modalidad online que puede no haber logrado replicar una instancia real de peer pressure.

Análisis de la encuesta

Los resultados obtenidos (*Tabla 3*) muestran que al aumentar la edad del individuo este es menos propicio a modificar su asignación inicial de dinero. De esta manera, podemos decir que ante incrementos en el grupo de edad del individuo la diferencia de dinero asignado disminuye en $38,4. Obtenemos que la edad es un predictor estadísticamente significativo (al 95%) de la asignación de dinero, por lo que podemos interpretar que a medida que las personas crecen son menos proclives a cambiar sus decisiones y, en este sentido, son menos susceptibles a la influencia de los pares. Retomando la literatura pre existente que señala que, a mayor edad, menor es la tolerancia al riesgo, podemos reflexionar que nuestros resultados indican que a medida que un individuo crece en edad menor es la tendencia a cambiar de decisión financiera por aversión al riesgo.

Observamos también que el género tiene un impacto importante. Si bien el coeficiente no llega a ser estadísticamente significativo, debemos tenerlo en consideración. Podemos decir que las mujeres cambian su decisión de asignación de dinero como consecuencia del tratamiento en $81,8 más que los hombres. Esto es coherente con la bibliografía pre existente que señala la diferencia en el comportamiento financiero por género, indicando a la mujer como menos segura de sus decisiones y, en consecuencia, más susceptible al efecto de pares.

Con respecto al nivel de educación financiera podemos observar que es un predictor estadísticamente significativo. En particular, a mayor nivel de conocimiento financiero, menor es el cambio en las decisiones de asignación de dinero. En principio esto es lógico porque podemos interpretar que cuando una persona tiene un alto nivel de educación financiera tiene mayor conocimiento en el manejo y utilización de los instrumentos financieros, por consiguiente, tiene mayor seguridad en las decisiones de este tipo.

Por último, podemos observar que aquellos participantes que suelen consultar a terceros sobre decisiones de gasto y ahorro tienden a cambiar su decisión en $113,6 más que

aquellos que no consultan. Esto tiene sentido en tanto son personas que usualmente escuchan la opinión de un par para que los aconseje en su accionar.

Tabla 3 - Efectos de las características individuales sobre el cambio en la asignación de dinero entre el pre y el post tratamiento. Modelo de Mínimos Cuadrados Ordinarios.

Variables	**MCO**
Edad	-38.401 **
	(18.086)
Género	81.801
	(50.641)
Nivel de educación financiera	-102.311 *
	(53.822)
Consulta a otros	113.602 **
	(52.410)
Constante	330.289 ***
	(111.522)

Fuente: elaboración propia.
Nota: Errores estándar entre paréntesis. Significancia: *** p < 0.01, ** p < 0.05, * p < 0.1.

Conclusiones

Analizar el efecto de pares es de gran importancia porque es un campo de estudio importante y es menester identificar por qué las elecciones de un individuo son afectadas por sus pares, no solo para las ciencias sociales, sino también para las finanzas (Bursztyn et al, 2014). De fondo se encuentra la premisa que mientras mayor sea el entendimiento que haya sobre este mecanismo causal, mejores serán los programas de políticas públicas que aboguen por la inclusión financiera de los individuos y que fomenten las buenas prácticas entre personas de una misma comunidad. De todas formas, como indica la

literatura, hay ciertas variables (como características sociodemográficas) que permiten dilucidar de mejor manera al efecto de pares.

En este trabajo, evaluamos efecto de los pares y de las características individuales de las personas sobre el comportamiento financiero en base a información recopilada de un experimento de laboratorio realizado de manera online. Se consideraron tres grupos experimentales expuestos a distintos grados de exposición a las opiniones de pares. Al realizar este estudio consideramos que difundir el cuestionario de manera online era apropiado, principalmente por dos razones. Por un lado, es lo que nos permitió realizar la situación epidemiológica sin poner en riesgo a nadie. Esto mismo favoreció que se recolectaran más respuestas de lo esperado y se lograra formar una muestra más representativa. Por otro lado, consideramos que fue una manera de actualizar el diseño experimental para que represente situaciones contemporáneas de interacción con pares. En la actualidad, en el mundo digital en el que vivimos, una gran parte de las interacciones diarias con otras personas se realiza a través de una pantalla. Esto deja en evidencia de la gran influencia de la interacción online en las decisiones financieras.

Los resultados de este trabajo pretenden contribuir, en cierta manera, a los fundamentos de la literatura referenciada. Si bien los resultados del experimento no fueron unívocos en la presencia del efecto de pares, la encuesta permitió esclarecer algunas características personales que se relacionan con la tendencia a cambiar de decisión inicial. Encontramos que la edad, el género, el nivel de educación financiera y el hecho de que el individuo consulte a terceros para tomar decisiones de gasto y ahorro son predictores estadísticamente significativos del cambio en la asignación de dinero. Particularmente, a mayor grupo etario menor es la susceptibilidad a la influencia de los pares. Lo mismo sucede con el nivel de educación financiera, a mayor conocimiento menor es el cambio en las decisiones de asignación de dinero. Por el contrario, los resultados nos indican que aquellos individuos que suelen consultar a terceros sobre decisiones de gasto y ahorro son más susceptibles a cambiar su comportamiento en base a lo que hacen sus pares.

Las posibles recomendaciones de política que emergen de este análisis hacen referencia a la importancia de implementar políticas públicas que promuevan un mayor grado de inclusión financiera, segmentándolas según edad, género y nivel educativo. Resulta fundamental proveer a los individuos de herramientas e información que permitan la toma

de decisiones financieras informadas. Una de estas herramientas es la educación financiera y ha de ser considerada a la hora de diagramar programas de política pública en materia financiera.

En síntesis, los resultados contribuyen a la ampliación del conocimiento existente en el campo de estudio. Es importante que en un área de estudio tan amplia y subjetiva como esta aprendamos de la diversidad de experiencias disponibles y analicemos con cuidado los aspectos específicos del contexto al diseñar una intervención gubernamental. Cuánto más estudios haya al respecto, mayor será la información disponible para aprender a fortalecer el impacto y orientar mejor las políticas públicas que velan por la inclusión financiera. Para poder seguir explorando en este campo sobre qué es lo que afecta a la conducta financiera es fundamental que se continúe estudiando y proponiendo nuevos modelos de entendimiento. Una posible extensión a este estudio podría ser evaluar la conducta de los individuos a lo largo de un periodo de tiempo prolongado mediante metodologías de datos en panel que permitan analizar con mayor grado de detalle de qué manera, en un contexto no controlado, un individuo ajusta y desarrolla su conducta conforme a lo que sucede en el entorno.

QUAERERE VERUM
Universidad de
San Andrés

Referencias

Anbar, A., & Eker, M. (2010). An empirical investigation for determining of the relation between personal financial risk tolerance and demographic characteristic. *Ege Academic Review*, 10(2), 503-523.

Baker, H. K., & Nofsinger, J. R. (Eds.). (2010). Behavioral finance: investors, corporations, and markets (Vol. 6). CAP 7: Behavioral Finance: Investors, Corporations, and Markets (Robert W. Kolb Series). John Wiley & Sons.

Baker, H. K., Filbeck, G., & Ricciardi, V. (2017). Financial behavior: an overview. *Financial Behavior: Players, Services, Products, and Markets. H. Kent Baker, Greg Filbeck, and Victor Ricciardi, editors*, 3-22.

Bursztyn, L., Ederer, F., Ferman, B., & Yuchtman, N. (2014). Understanding mechanisms underlying peer effects: Evidence from a field experiment on financial decisions. *Econometrica*, 82(4), 1273-1301.

Camusso, J. E. (2019). Efectos de la educación financiera sobre las decisiones de ahorro-evidencia empírica para Argentina en el contexto de América Latina (No. 4116).

Chen, Y., Wang, Q., & Xie, J. (2011). Online social interactions: A natural experiment on word of mouth versus observational learning. Journal of marketing research, 48(2), 238-254.

Cooper, R., & Kaplan, R. S. (1988). Measure costs right: make the right decisions. *Harvard business review*, *66*(5), 96-103.

Cubillos, M. C. (2017). El papel de la participación ciudadana en las políticas públicas urbanas, bajo el actual escenario de la gobernanza. Revista CS, 157-180.

Dolan, P., Hallsworth, M., Halpern, D., King, D., Metcalfe, R., & Vlaev, I. (2012). Influencing behaviour: The mindspace way. *Journal of Economic Psychology*, *33*(1), 264-277.

Druckman, James N, Green, Donald P, Kuklinski, James H, & Lupia, Arthur. (2006). The Growth and Development of Experimental Research in Political Science. The American Political Science Review, 1.

Filbeck, G., Hatfield, P., & Horvath, P. (2005). Risk aversion and personality type. *The Journal of Behavioral Finance*, 6(4), 170-180.

Gable, S. L., Reis, H. T., & Elliot, A. J. (2000). Behavioral activation and inhibition in everyday life. *Journal of personality and social psychology*, *78*(6), 1135.

Garay Anaya, G. (2016). Índice de alfabetismo financiero, la cultura y la educación financiera. *Revista Perspectivas*, (37), 23-40.

García, N., Grifoni, A., López, J. C., & Mejía, D. (2013). N° 12. La educación financiera en América Latina y el Caribe. Situación actual y perspectivas.

González-Igual, M., Santamaría, T. C., & Agustín, P. C. (2017). Prevailing Behavioral Biases and Investor Profiles: A Survey of Professional Investors. The Journal of Wealth Management, 20(3), 10-23.

Hasler, A., & Lusardi, A. (2017). The gender gap in financial literacy: A global perspective. *Global Financial Literacy Excellence Center, The George Washington University School of Business*.

Kahneman, D. (2003). Maps of bounded rationality: Psychology for behavioral economics. American economic review, 93(5), 1449-1475.

Kahneman, D. & Tversky, A., (1991). Loss aversion in riskless choice: A reference-dependent model. *The quarterly journal of economics*, 106(4), 1039-1061.

Kahneman, D., & Tversky, A. (2013). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *In Handbook of the fundamentals of financial decision making: Part I* (pp. 99-127).

Klapper, L. F., Lusardi, A., & Van Oudheusden, P. (2015). *Financial literacy around the world: insights from the Standard & Poor's ratings services global financial literacy survey*.

Lin, H. (2012). 'How Herding Bias Could be Derived from Individual Investor Types and Risk Tolerance?'. World Academy of Science, Engineering and Technology, Open Science Index 66, *International Journal of Economics and Management Engineering*, 6(6), 1395 - 1400.

Loewenstein, G. F., Thompson, L., & Bazerman, M. H. (1989). Social utility and decision making in interpersonal contexts. *Journal of Personality and Social Psychology*, 57(3), 426–441.

Lusardi, A. (2008). *Financial literacy: an essential tool for informed consumer choice?* (No. w14084). National Bureau of Economic Research.

Lusardi, A. (2019). Financial literacy and the need for financial education: evidence and implications. *Swiss Journal of Economics and Statistics*, *155*(1), 1-8.

Maldonado, J. H. (2011). *Los programas de transferencias condicionadas: ¿hacia la inclusión financiera de los pobres en América Latina?*. IDRC.

Moscovich, L., Pitetti, D., Acosta, M. y Moreno, V. (2021) *Efecto de pares y decisiones financieras en sectores vulnerables: evidencia experimental de un barrio popular del Gran Buenos Aires*, Manuscrito.

Moretti, E. (2011). Social learning and peer effects in consumption: Evidence from movie sales. *The Review of Economic Studies*, *78*(1), 356-393.

Muñeton, G., Ruiz-Martinez, A. F., & Loaiza, O. L. (2017). Toma de decisiones. Explicaciones desde la ciencia aplicada del comportamiento. *Revista Espacios*, 38(13).

Ozmete, E., & Hira, T. (2011). Conceptual analysis of behavioral theories/models: Application to financial behavior. *European Journal of Social Sciences*, *18*(3), 386-404.

PEÑARETA, M., GARCIA, D., & ARMAS, R. (2019). Educación financiera y factores determinantes. Evidencias desde Ecuador. *Revista Espacios*, *40*(06).

Pomeranz, D. D. (2014). The promise of microfinance and women's empowerment: what does the evidence say? *EY Thought Leadership Series*, (a).

Powell, M., & Ansic, D. (1997). Gender differences in risk behaviour in financial decision-making: An experimental analysis. *Journal of economic psychology*, 18(6), 605-628.

Rivera Ochoa, B. E., & Bernal Domínguez, D. (2018). La importancia de la educación financiera en la toma de decisiones de endeudamiento. Estudio de una sucursal de" Mi Banco" en México. *Revista Perspectivas*, (41), 117-144.

Sacerdote, B. (2001). Peer effects with random assignment: Results for Dartmouth roommates. *The Quarterly journal of economics*, *116*(2), 681-704.

Sautu, R., Boniolo, P., Dalle, P., & Elbert, R. (2005). Manual de metodología: construcción del marco teórico, formulación de los objetivos y elección de la metodología.

Schaefer, D. R., & Dillman, D. A. (1998). Development of a standard e-mail methodology: Results of an experiment. *Public opinion quarterly*, 378-397.

Schneider, S. L. (1992). Framing and conflict- Aspiration level contingency, the status quo, and current theories of risky choice. *Journal of Experimental Psychology- Learning, Memory, and Cognition*, 18(5), 1040–1057. .pdf

Schubert, R., Brown, M., Gysler, M., & Brachinger, H. W. (1999). Financial decision-making: are women really more risk-averse?. *American economic review*, 89(2), 381-385.

Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. (2008). Nudge: improving decisions about health. *Wealth, and Happiness*, *6*.

Theodos, B., Kalish, E., McKernan, S. M., & Ratcliffe, C. (2014). Do financial knowledge, behavior, and well-being differ by gender?. *Urban Institute*.

Thomas, T. C., & Rajendran, G. (2012). BB&K five-way model and investment behavior of individual investors: Evidence from India. *International Journal of Economics and Management*, 6(1), 115-127.

Van Dijk, T. (2001). Algunos principios de una teoría del contexto. *Revista latinoamericana de estudios del discurso*, 1(1), 69-82.

Vlaev, I., & Darzi, A. (2012). Preferences and their implication for policy, health and wellbeing. In *Neuroscience of preference and choice* (pp. 305-336). Academic Press.

Universidad de SanAndrés

Anexo:

Tabla D. Medición del nivel de educación financiera

Para medir el nivel de educación financiera de los individuos participantes del experimento se les realizó siete preguntas en base a la metodología de Kappler et al (.2015) y Rivera Ochoa et al. (2018). Si bien en sus trabajos tienen preguntas diferentes para evaluar el nivel de educación financiera, los conceptos que buscan capturar son los mismos y a los fines de este estudio y dada las limitaciones de una encuesta, se consideró óptimo combinar ambas metodologías siguiendo la codificación de Rivera Ochoa et al. (2018) para capturar de la mejor forma posible el nivel de educación financiera de la muestra.
La sumatoria de las respuestas óptimas que dan el máximo nivel de educación financiera es de 15 puntos. Se van a considerar tres intervalos de nivel de conocimiento. El nivel **bajo** será para aquellos individuos que en la suma de la codificación de sus respuestas consigan un puntaje entre 0 y 5. Nivel **medio** será para quienes punteen entre 6 y 10; y nivel **alto** para quienes obtengan valores iguales o mayores a 11.

A continuación, se detallan las preguntas con sus opciones de respuesta correspondientes y la codificación de las mismas:

PREGUNTAS	OPCIONES DE RESPUESTA	CODIFICACIÓN
¿Realizás un presupuesto de tus ingresos y gastos mensuales?	Siempre	3
	A veces	2
	Casi nunca	1
	Nunca	0
¿Ahorrás?	Si	1
	No	0
De ser así, ¿con qué frecuencia?	Siempre	3
	A veces	2
	Casi nunca	1
	Nunca	0
¿Alguna vez solicitaste un préstamo?	Si	1
	No	0
¿Analizas tus posibilidades de pago al adquirir un préstamo o al comprar crédito?	Siempre	3
	A veces	2
	Casi nunca	1
	Nunca	0
Si adquirís un crédito por mil pesos ($1000) a una tasa de interés anual de 12% ¿Cuánto es el monto total que pagaría por ese crédito?	$1.120	2
	$1.200	1
	$1.055	1
	No sabe / No contesta	0
Supongamos que durante los próximos 10 años los precios de las cosas que compras se duplican. Si tus ingresos también se duplican, ¿podrá comprar menos de lo que puede comprar hoy, lo mismo que puede comprar hoy, o más de lo que puede comprar hoy?	Menos	1
	La misma cantidad	2
	Más	1
	No sabe / No contesta	0

Fuente: Klapper, L. F., Lusardi, A., & Van Oudheusden, P. (2015); Rivera Ochoa, B. E., & Bernal Domínguez, D. (2018).