

Promoviendo el Ahorro Personal El Poder de la Inercia

**Andrea Repetto
Centro de Economía Aplicada
Universidad de Chile**

**Seminario Internacional FIAP
Mayo, 2005**

Motivación

Teoría económica: comportamiento racional

- sabe lo que quiere
- sabe cómo lograrlo
- tiene preferencias coherentes y estables
- usa toda la información de manera objetiva
- usa correctamente las leyes de probabilidad

Decisiones de ahorro y consumo

Teoría del Ciclo de Vida:

- optimización intertemporal
- incertidumbre
- predicciones
 - suavizar consumo
 - precio relevante es la tasa de interés

La teoría tradicional se olvida de las limitaciones humanas

Determinar el óptimo es muy difícil

- tasas de interés
- muchos instrumentos
- plazos, visión de futuro
- incertidumbre de ingresos, salud, composición familia,...

Llevarlo a cabo también es difícil: fuerza de voluntad.

Pocas posibilidades de enmendar errores.

***Behavioral Economics*: la importancia de las limitaciones humanas en los mercados.**

El análisis del ahorro voluntario de las personas es una aplicación natural de esta nueva escuela.

Lección más importante: las personas son **pasivas** en sus decisiones de ahorro, haciendo crucial el diseño de los vehículos de ahorro para motivarlo.

Plan

- Principios para un marco de análisis: pasividad
- Planes 401(k) y las implicancias de la pasividad
 - ¿Qué son?
 - Logrando participación
 - Nivel de contribución
 - Inversiones
- Algunas lecciones

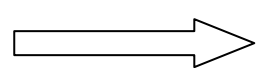
Principios básicos

Racionalidad limitada

- evitar la dificultad

Sesgo a favor del *statu quo*

- procrastinación - dilación
- exceso de confianza
- aversión a las pérdidas



Inercia e inacción

Todo plan de ahorro exitoso en generar participación y acumulación debe tomar en cuenta estos principios.

Diseño y *framing* son irrelevantes en la teoría tradicional...

...pero cruciales en la realidad.

Ejemplo: experiencia de los 401(k)s en EEUU.

Planes 401(k): ¿Qué son?

- Vehículo de ahorro a través de empleador.
- Trabajador ahorra una fracción de su sueldo en una cuenta individual.
- Típicamente recibe un subsidio del empleador (*match*) con tope.
- Se descuenta de impuestos.
- Paga impuestos cuando se retiran fondos.

- Penalización por retiro antes de los 59½ años de edad.
- Se puede trasladar a otros 401(k) o IRA después de separación.
- Algunos planes permiten tomar préstamos.
- Diversas alternativas de inversión.
- Empresas deben cumplir con reglas de no discriminación.

Racionalidad

"¡Si es bueno, me inscribo!"

...independiente de los detalles del plan.

Pero

- es bueno y muchos no se inscriben
- los detalles sí importan:
 - participación
 - contribución
 - inversión

Participación

Cómo incorporarse al plan:

Inscripción estándar

- bienvenido a la compañía
- si quiere participar, llame a este número
- si no llama, no será inscrito

Inscripción automática

- bienvenido a la compañía
- si no hace nada, está inscrito en el plan base
- si no quiere inscribirse, llame a este número

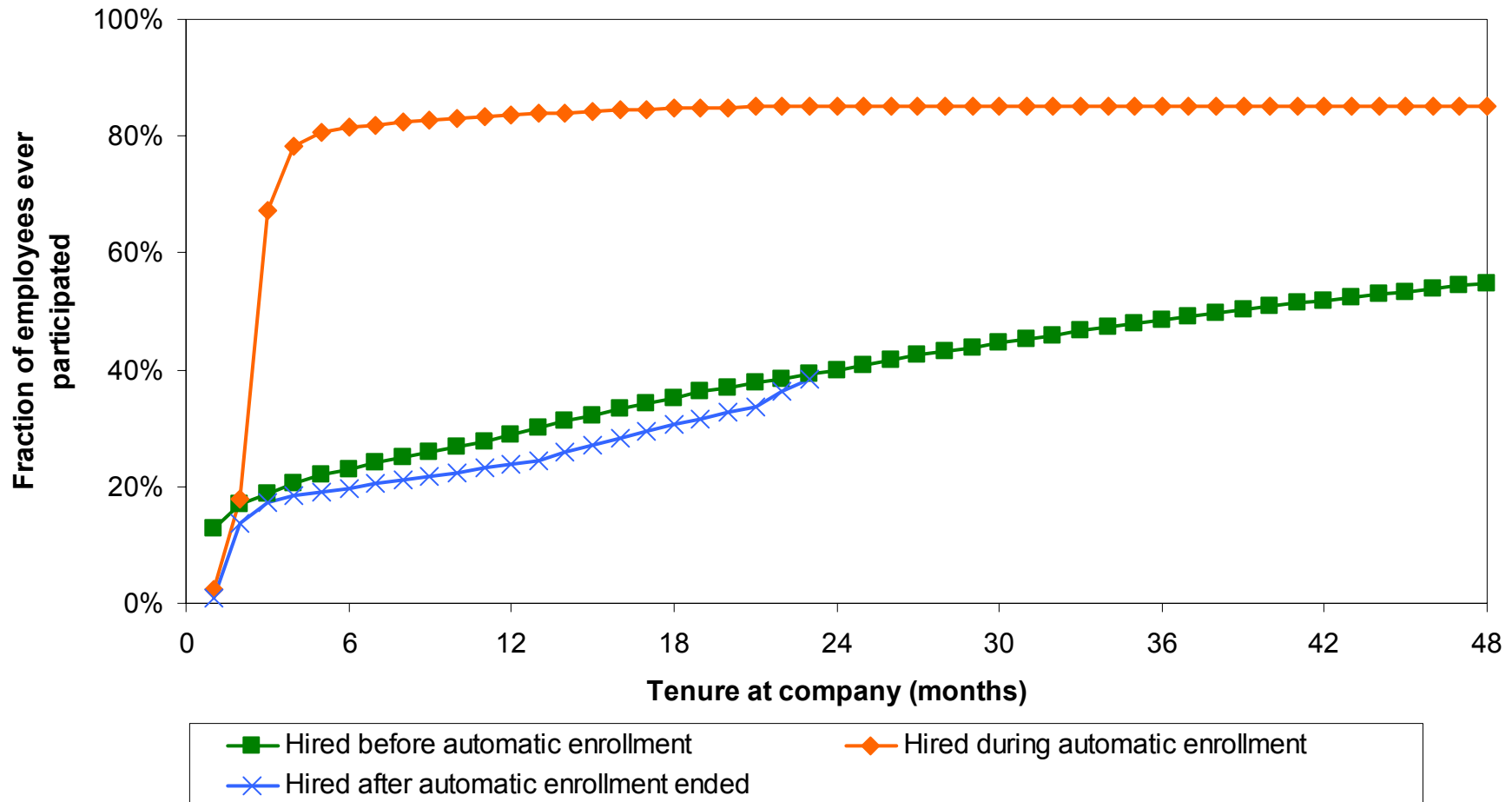
Inscripción activa

- bienvenido a la compañía
- Ud. *debe* llenar este formulario dentro de 30 días
- si quiere participar, indíquelo en el formulario
- si no quiere, márquelo en el formulario

Estas tres opciones resultan en tasas de participación muy diferentes.

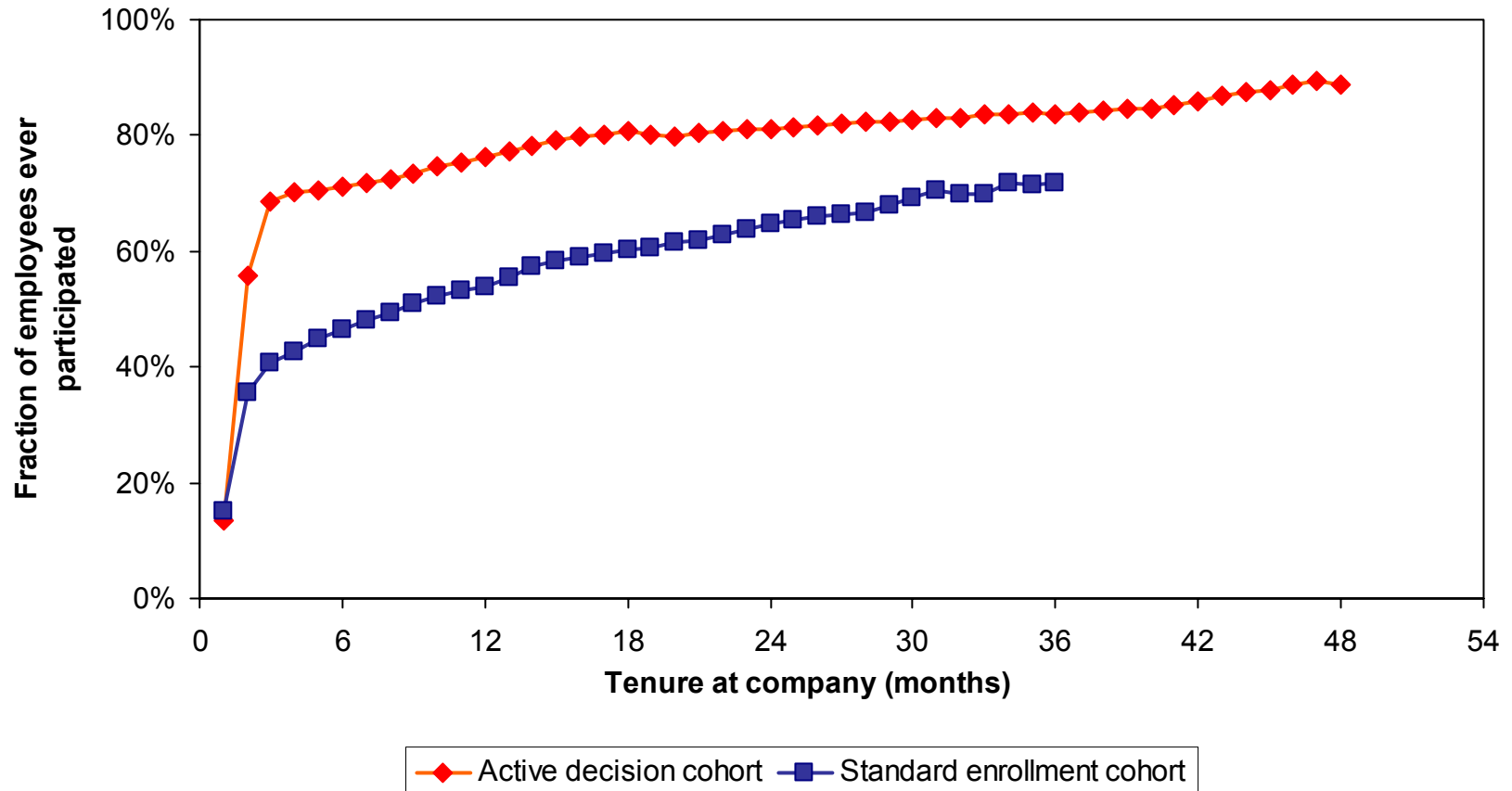
Inscripción automática (Choi et al.)

401(k) participation by tenure at firm: Company B



Decisión activa de participación (Choi et al.)

401(k) participation by tenure: Company E



Conclusiones de participación

- inscripción automática aumenta dramáticamente la participación
- decisión activa también, pero en magnitud algo menor
- una vez adentro, una fracción muy pequeña renuncia

Ahorrantes *pasivos*: optan por el camino de menor esfuerzo.

Evidencia sobre tasas de contribución

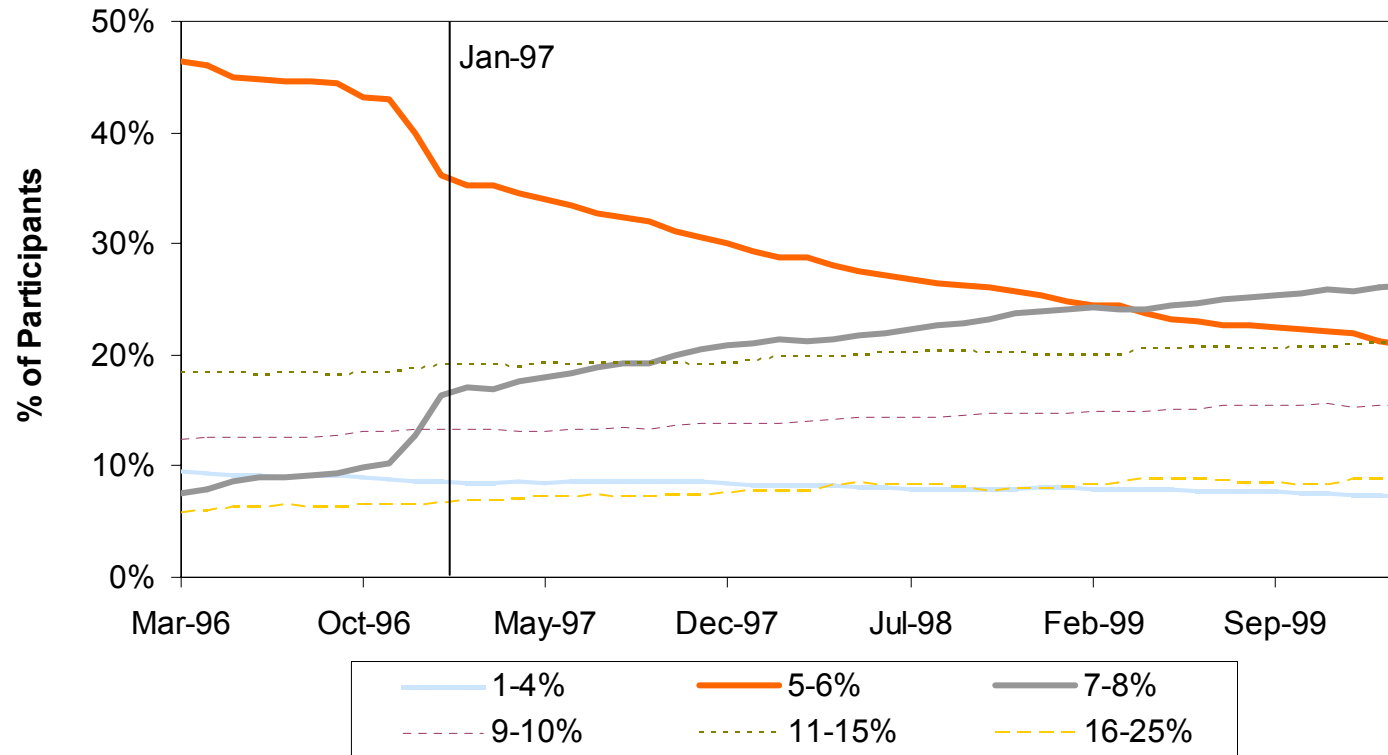
Con inscripción automática, trabajadores tienden a escoger el *default*.

El *default* típico es bajo (2 - 3%).

Cuando no hay *default* (decisión activa) se apoyan en el tope del subsidio del empleador.

Alzas en el tope del subsidio entregado por el empleador

401(k) contribution rate response to match threshold change: Company G



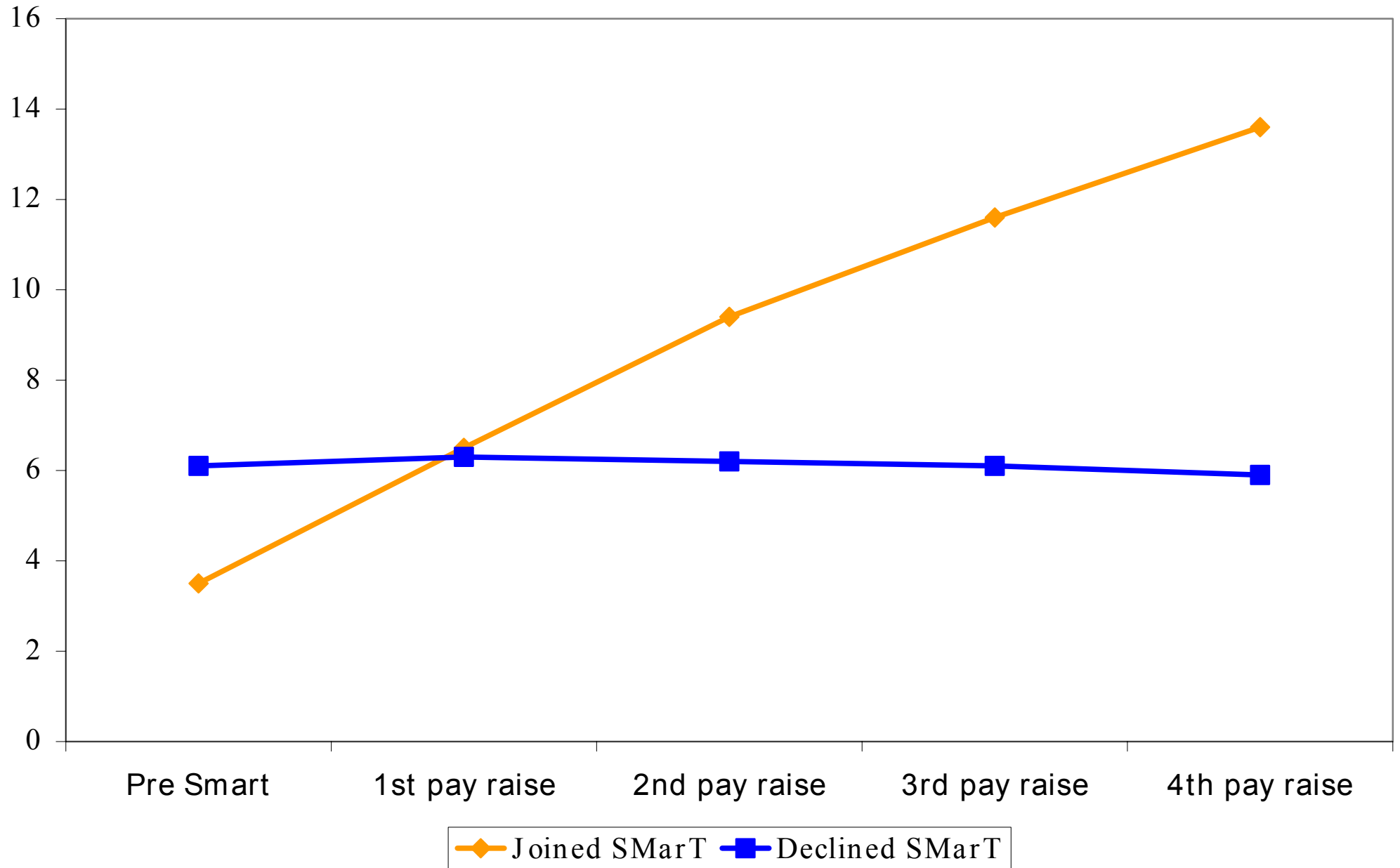
Programa SmarT - Save More Tomorrow (Benartzi y Thaler)

Dentro de plan 401(k)

- compromiso a contribuir aumentos *futuros* de sueldo
- se detiene cuando alcanza una tasa preestablecida
- aumentos significativos de las contribuciones

Average Savings Rate (%)

SMarT



Inversiones

- Planes ofrecen un menú de opciones.
- Los trabajadores toman estrategias ingenuas de inversión:
 - *default*
 - $1/n$
- No cambian el portafolio, ni siquiera en plazos largos. Ej.: TIAA-CREF

Conclusiones sobre contribución e inversión

- claves, reglas y heurística
 - reducir costos de deliberación
- SmarT: costo es percibido como sacrificio futuro

Algunas lecciones

El comportamiento de los ahorrantes

- pasividad
- mínimo esfuerzo
- no aprovechar el subsidio del empleador es como no recoger billetes de US\$100 en la calle

Características de un plan atractivo

- motive a pensar el problema
- evitar dilación (*deadlines*)
- fácil de entender
- fácil de aplicar (e.g., automático)
- ahorro percibido como costo futuro
- ofertas reiteradas

Gobierno e instituciones

- gran efecto sobre el ahorro sólo cambiando la estructura de planes ofrecidos.
- subsidios y rebajas de impuestos son caros y poco eficaces: hay que dárselos a todos.
- participación automática es eficaz y más barata.

- inscripción activa toma en cuenta la heterogeneidad.
- educación financiera no es la solución. Sólo un complemento.
- competencia en el sistema: actores pasivos no se cambian.

Algunas referencias útiles

Ameriks, J. y S. Zeldes, "How Do Household Portfolio Shares Vary With Age?" Working Paper Columbia University, 2000.

Benartzi, S. y R. Thaler, "Naive Diversification Strategies in Defined Contribution Saving Plans", *American Economic Review*, marzo 2001.

Choi, J. et al, "For Better or for Worse: Default Effects and 401(k) Savings Behavior". *En Perspectives on the Economics of Aging* D.Wise (ed.), Chicago University Press, por aparecer.

Choi, J. et al, "Plan Design and 401(k) Saving Outcomes", *National Tax Journal*, junio 2004.

Madrian, B. y D. Shea, "The Power of Suggestion: Inertia in 401(k) Participation and Savings Behavior", *Quarterly Journal of Economics*, noviembre 2001.

Samuelson, W. y R. Zeckhauser, "Status Quo Bias in Decision Making", *Journal of Risk and Uncertainty*, marzo 1988.

Thaler R. y S. Benartzi, "Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving", *Journal of Political Economy*, vol. 112, 2004.