GRADO EN ECONOMÍA

CURSO 2015-2016

TRABAJO FIN DE GRADO

COMPORTAMIENTO DEL CONSUMIDOR EN MERCADOS FINANCIEROS: ANALÍSIS A PARTIR DE UN EXPERIMENTO.

CONSUMER BEHAVIOUR IN FINANCIAL MARKETS: ANALYSIS FROM AN EXPERIMENT

AUTORA: MIRIAN ARGÜESO MACHO

DIRECTORES: MARCOS FERNÁNDEZ GUTIERREZ Y

DANIEL DIAZ FUENTES

14/09/2016

Contenido

Resumen **3**
Introducción **4**
El efecto Choice-Overload **7**
Metodología **11**
Resultados **15**
Conclusiones **23**
Bibliografía **25**
Anexos **27**

RESUMEN

En las últimas décadas el estudio del comportamiento del consumidor ha sido un tema de creciente atención en el ámbito de la economía. En particular, los investigadores se han centrado en tratar de localizar los efectos y las características imprevisibles que afectan en la decisión de los compradores. Las nuevas evidencias provenientes de la Economía del comportamiento contradice la teoría neoclásica, cuestionando la visión del comportamiento de los individuos como racional. La decisión final del consumidor puede ser modificada por diferentes sesgos cognitivos y características socioeconómicas que afectan de forma directa al comportamiento. Este trabajo se centra en el estudio del comportamiento de los individuos en el sector financiero, mostrando qué efectos y características socioeconómicas modifican la decisión del sujeto. El estudio de este sector reviste gran importancia, al tratarse de un servicio de uso muy extendido, en el que la existencia de sesgos cognitivos puede ser un elemento clave para explicar la comercialización inadecuada de productos financieros. Debido al elevado número de sesgos cognitivos y características socioeconómicas que afectan la decisión del consumidor, en este trabajo se analizará de forma más exhaustiva el efecto choice-overload, o sobrecarga de elección, efecto que muestra que al aumentar el número de opciones los consumidores pueden llegar a una conclusión errónea. Se comprobará que ocurre en la decisión de los consumidores a medida que aumentan las alternativas de compra, y qué relación tiene ello con factores como la edad o el nivel educativo, que resultan clave en estudios como este. Para llevar a cabo este análisis se realiza un experimento, un método crecientemente utilizado en el ámbito del análisis económico y, en particular, desde la perspectiva de la Economía del comportamiento, que permite analizar la existencia del efecto sobrecarga de elección y estudiar qué factores inciden en que este efecto aparezca.

ABSTRACT

In the last decades, the consumer behavior study has been an issue of increasing attention in economy. Specially, researchers have focused their attention on trying to find the effects and the unpredictable characteristics affecting the decision of buyers. New evidences coming from behavioural economics contradict the neoclassical theory, challenging the vision of behaviour of those individuals as rational. The final decision of the consumer can be modified by various cognitive biases and socio-economic characteristics directly affecting behavior. This undergraduate dissertation focuses on the study of individuals' behavior in the financial sector, pointing out what effects and socioeconomic characterstics may modify the decision of the subject. This sector's study is of great importance since it is a a service of widespread use, whereby the existence of cognitive bias can be a key element to explain the inadequate marketing of financial products. Due to the high number of cognitive biases and socio-economic characteristics affecting the decision of the consumer, this dissertation will analyzed more comprehensively the choice-overload effect. This effect shows that by increasing the number of options consumers can reach an erroneous conclusion. Consequences in the decision of consumers as purchase alternatives rise will be tested, together with the relationship it has with elements as age or the educational level which are the key in studies like this one. This analysis assesses an experiment, an increasingly used method in the field of the financial analysis and, in particular, from the perspective of behavioral economics that enables the analysis of the choice-overload effect, and it also allows the study of which factors may affect the emergence of this effect.

1. INTRODUCCIÓN

Durante el siglo XIX nace la escuela neoclásica, que desde entonces ha sido dominante en el análisis del comportamiento de los consumidores desde el punto de vista económico. La escuela neoclásica se centra en el beneficio y satisfacción personal, vacía de cualquier tipo de relación social. Desde el punto de vista neoclásico, un consumidor invertiría su dinero de forma que alcance el máximo de satisfacción factible. La economía neoclásica prescinde de los valores éticos y morales del consumidor, que no se considerarían a la hora de tomar una decisión final. Según la crítica ofrecida por (Veblen, 1899) la economía neoclásica no ofrece un comportamiento evolutivo, que pueda catalogarse como progresos económicos. De esta teoría nace el *Homo Economicus* quien maximiza sus riquezas llegando a una satisfacción posible intentado emplear el menor esfuerzo. La racionalidad del mismo nos muestra que no todos los consumidores se mueven hacia la misma meta ya que algunos de estos utilizan sus conocimientos y sus propios mecanismos para encontrar de cada situación el mayor beneficio. El Homo Economicus refleja la visión neoclásica del consumo, según la cual los individuos tomarían sus decisiones a partir de una supuesta racionalidad y egoísmo. Como ha explicado (Krugman, 2008) esta teoría ha predominado a largo de los últimos siglos, pero es criticada cuando el consumidor conoce sus preferencia y sus decisiones y están sujetas a cálculos racionales. Demostrando la teoría de (Friedman, 1957) donde los individuos planean racionalmente como administrar su dinero a lo largo del ciclo vital, maximizando sus preferencias. En este contexto, dentro de la economía neoclásica observamos individuos racionales y egoístas quienes persiguen con afán aumentar sus riquezas personales independientemente del resto de la sociedad, donde el egoísmo toma un protagonismo principal, que será criticado en la teoría de la economía del comportamiento.

Cuando estudiamos el comportamiento del consumidor en microeconomía decimos que los individuos racionales persiguen aumentar su utilidad disfrutando de diversas cantidades de bienes y servicios que se les ofrece en la sociedad, un ser racional puede alcanzar un comportamiento eminentemente altruista utilizando cada uno de sus recursos para no llegar al error. Pero, la racionalidad del comportamiento se limita al número de alternativas y las aptitudes intelectuales que posee el individuo a la hora de llevar a cabo una elección, (Faivre, 1977). Un consumidor debe conocer y saber interpretar las características intrínsecas del producto o servicio ofrecido, llegando de esta manera a la opción correcta (Lancaster, 1966)[1]. Según las explicaciones dadas por (Krugman, 2008) las decisiones de los individuos se ven afectadas por tendencias psicológicas no estudiadas en la economía neoclásica, reflejando debilidades en la teoría que describe al Homo Economicus. Este análisis ha ido evolucionando de manera incipiente, de las teorías planteadas en el pasado, para demostrar de esta manera que los individuos están sujetos a diversas implicaciones, dejando atrás la visión neoclásica del homo economicus que se basa en la racionalidad limitada y el egoísmo limitado. La economía del comportamiento o behavioural economics, ha experimentado avances significativos, pero esto no indica que se conozca todo sobre este ámbito, ya que es un tema dinámico y sigue en desarrollo. La importancia que ha tomado en el papel de la economía es comprender un poco mejor qué direcciones toman los consumidores a la hora de llegar a su decisión final y qué variables inciden sobre ellas, como ya investigaban en el pasado los fundadores de la teoría clásica y neoclásica. (Stigler y Becker, 1977) formularon una nueva teoría del comportamiento del consumidor donde involucraban los comportamientos psicológicos y la información imperfecta como parte

[1] **Lancaster** "no es el producto en sí el que genera la satisfacción, sino las características intrínsecas del mismo, y una combinación de distintos bienes puede tener características diferentes que los bienes considerados por separado."

fundamental en la toma de decisión. Los sesgos cognitivos[2] modifican, según la economía del comportamiento, de forma incontrolada la adquisición final del consumidor. Uno de los sesgos cognitivos que incide sobre esta decisión se conoce como choice-overload, también llamado sobrecarga de elección o parálisis de elección, la cual condiciona al consumidor en la compra al no procesar con claridad el número de alternativas que este tiene (Jilke, Van Ryzin y Van de Walle, 2014) . Estos trabajos contradicen a la escuela neoclásica, la cual contemplaba que a medida que se incremente el número de alternativas en una elección, aumentaría también la satisfacción para el consumidor, entendido como un individuo con un comportamiento racional ante esa elección. Sin embargo, la realidad puede mostrarnos lo contrario, debido a las dificultades a las que puede enfrentarse un individuo al aumentar el número de opciones de compra. Por lo tanto si aumentamos el número de alternativas, a las que se añade la dificultad de procesar la información por parte del individuo que adquiere el bien, puede verse perjudicado en su toma de decisiones. Recientes estudios analizan las aportaciones que este sesgo cognitivo tiene para la economía, en especial para el comportamiento del consumidor (Chernev, 2014), (Goodman, 2014), apoyando los experimentos realizados por otros pensadores nombrados anteriormente en este ámbito. (Iyengar y Lepper, 2000) explican en su estudio, que los consumidores pueden verse más atraídos por grupos de elecciones pequeños. (Chernev, 2011) muestra otro punto de vista, donde a mayor variedad mayor bienestar para el consumidor. Bienestar que puede ser alterado por la dificultad a la que se enfrentan los consumidores a la hora de procesar la información financiera.

El objetivo de este trabajo es comprobar si existe un efecto choice-overload en la toma de decisión del consumidor cuando el número de alternativas de compra aumentan. El análisis se llevará a cabo para el caso del sector financiero, debido a las irregularidades que se han encontrado en el comportamiento del consumidor en este ámbito en los últimos años y la vulnerabilidad que presentan los consumidores. El ámbito financiero ha evolucionado tanto que los reguladores muestran un elevado interés por saber más sobre el comportamiento de los consumidores, debido a su progreso los individuos se encuentran menos preparados para procesar la información correctamente. La Comisión Europea sugiere estandarizar y simplificar la información de los productos financieros, para lograr comportamientos menos vulnerables. Los consumidores se comportan de una manera irracional al no procesar correctamente la nueva información adquirida, no pueden actualizar sus creencias debidamente, (Barberis y Thaler 2003). Replicando el experimento realizado por por (Jilke, Van Ryzin y Van de Walle, 2014) quien demostró los efectos que provoco el aumento de proveedores de servicios públicos en el sector de la electricidad de Estados Unidos, se estudiará para el caso de los mercados financieros en la comarca del sur de Cantabria, donde se analizará cómo afecta en la decisión del consumidor al aumentar el número alternativas ofrecidas, en un ámbito de ahorro, invirtiendo una cantidad de dinero en los productos ofrecidos. Una vez replicado el experimento, se comprobará cómo influye dicho efecto en la elección final, respondiendo de esta manera si se observa o no el efecto de sobrecarga de elección. Además, se relacionará este sesgo con diferentes tipos de variables socioeconómicas importantes en el estudio del comportamiento de los consumidores, como pueden ser la edad y la educación. Para poder llegar a una conclusión viable, se realiza un experimento, que permite concluir si el incremento del número de alternativas incrementa o, por el contrario, empeora el bienestar del consumidor, si estos no procesan de forma adecuada la información dada.

[2] Efecto psicológico que desvía el procesamiento de información de aquel bien que queremos adquirir, distorsiona la información causando juicios inexactos.

Tras esta introducción, en la segunda sección se desarrolla una breve exposición centrada en detallar en que consiste el efecto choice-overload y qué características socioeconómicas median en la decisión del consumidor. Posteriormente para poder demostrar que este sesgo se da en la realidad se describirá el experimento realizado, donde los habitantes se enfrentarán a cuatro grupos de encuestas. En este experimento, a los participantes se les asocia a un activo financiero en un periodo t, y han de elegir si mantener dicho activo, o cambiar a las diversas alternativas que se les propone. Se comprobará si la propensión a cambiar a otro activo aumenta o disminuye cuando los participantes se enfrentan a seis alternativas, en lugar de a dos. En el primero de los casos, el comportamiento se describiría de acuerdo a los supuestos de la economía neoclásica, en particular la racionalidad; por el contrario, en el segundo de los casos se habría encontrado evidencia de la existencia de un efecto choice-overload. Tras la descripción del experimento, la siguiente sección analiza los resultados obtenidos. En las conclusiones finales se recoge una síntesis de los principales resultados obtenidos y se analizan sus implicaciones.

2. CHOICE-OVERLOAD

La Economía del comportamiento se ha desarrollado gradualmente durante los últimos años, mostrando en su camino el proceso para entender de forma más precisa la toma de decisiones económicas, centrándose en el comportamiento humano en particular. Según la definición ofrecida por la Serie sobre Economía Conductual de la Universidad de Princeton, la Economía Conductual o Economía del Comportamiento "*utiliza los hechos, modelos y métodos de ciencias relacionadas para determinar hallazgos descriptivamente exactos sobre la habilidad cognitiva humana y la interacción social, y para explorar las implicancias de estos hallazgos para la conducta económica. La más fértil de estas ciencias relacionadas ha sido la Psicología, pero la Sociología, la Antropología, la Biología y otros campos también pueden influir en la Economía de manera útil. La Economía Conductual se encuentra profundamente enraizada en hallazgos o métodos empíricos y hace que la economía avance a su manera – generando planteamientos teóricos, realizando predicciones más exactos sobre los fenómenos de campo, y sugiriendo mejores políticas"*, (Kosciuczyk, 2012). Otros investigadores toman a esta rama como una combinación de teorías económicas con teorías psicológicas, (Mullainathan y Thaler, 2000). Pero no solo las teorías psicológicas influyen de manera directa en la teoría del comportamiento, ya que se pueden observar otras ciencias relacionadas y características imprevisibles que alteran de alguna manera la decisión del consumidor.

El análisis económico tradicional o neoclásico parte de la base de que los consumidores buscan su satisfacción individual y tratan de lograr ciertos niveles de éxito, bajo los supuestos de racionalidad y egoísmo en la toma de decisiones. Adam Smith señaló, en su libro La riqueza de las naciones (lib. I, cap. II, 17) *"Pero el hombre reclama en la mayor parte de sus circunstancias la ayuda de sus semejantes y en vano puede esperarlas sólo de su benevolencia. La conseguirá con mayor seguridad interesando en su favor el egoísmo de los demás y haciéndoles ver que es ventajoso para ellos hacer lo que les pide [...] No es la benevolencia del carnicero, del cervecero o del panadero la que nos procura el alimento, sino la consideración de su propio interés. No invocamos sus sentimientos humanitarios sino su egoísmo; ni les hablamos de nuestras necesidades, sino de sus ventajas."* Comprobamos que, según esta visión, punto de partida de la economía neoclásica, el ser humano es un ser racional, el cual procesa su información con la ayuda de sus conocimientos para encaminarse a la opción adecuada, pero además es un ser egoísta que destinará parte de su sabiduría para aumentar la utilidad y el bienestar propio. El *Homo Economicus* se utilizó para nombrar aquellos individuos que solo perseguían aumentar su utilidad buscando los atajos posibles para encontrar la solución más sencilla, un ser egoísta con el resto de los individuos que componen la sociedad. Sin embargo, esta teoría se contradice con los sesgos cognitivos y otras características imprevisibles que ha detectado la economía del comportamiento (Krugman, 2008). Debido a las críticas recibidas a la teoría del Homo Economicus, la teoría del comportamiento tiene una viabilidad más clara y precisa sobre el comportamiento del consumidor (Cortada, 2007) demostrando que el individuo es un ser racional con limitaciones relacionadas con diversas ciencias como puede ser la psicología o sociología entre otras.

Algunas de las características que alteran la toma de decisiones imprevisiblemente pueden ser;

- Culturales: la nacionalidad u origen étnico, creencias personales, así como la situación geográfica.
- Sociales: la influencia directa o indirecta de aquellas personas que forman parte del entorno social en el que vivimos puede condicionar al consumidor. Los grupos sociales tienen un papel fundamental, ya que los consumidores del mismo grupo social tiendes a tener preferencias similares.

- Personales: la edad, rango de ingresos, situación civil… determina la situación final del consumidor. Es importante recordar que cada persona cuenta con características propias, podemos encontrar prototipos de consumidores similares, pero nunca iguales.
- Psicológicas: la decisión del consumidor puede verse alterada en función de su motivación, aprendizaje, percepción y aptitud. Como hemos visto anteriormente recientes estudios muestran la fuerte correlación entre el comportamiento psicológico y la toma final de decisión.

En este trabajo, como se verá en secciones próximas, las características personales intervienen de manera negativa en la elección, la edad y el nivel educativo son muy relevantes a la hora de escoger el producto final que en este caso se ofrece, procesar la información en determinados rangos de edad o con un nivel educativo mediocre puede proporcionar errores en la toma final. Se demuestra que la teoría neoclásica puede verse alterada por las condiciones personales de cada individuo que adquiere un producto, en este caso un producto financiero con una dificultad elevada en el procesamiento de sus características.

Las características imprevisibles pueden ser diferentes, pero en esta teoría de la economía del comportamiento se localiza una relación importante entre los sesgos cognitivos y la toma de decisión por parte del consumidor. En este trabajo se entiende por sesgo cognitivo a una predisposición encaminada al error. Las personas intentan reducir y evaluar las tareas complejas en juicios más simples para su comprensión final (Tversky & Kahneman, 1973), esta simplificación de la información puede dar errores de procesamiento, llegando a una elección incorrecta del producto ofrecido. Encontramos diferentes sesgos en el comportamiento del consumidor, entre los cuales destacan los siguientes;

- Overconfidence, o sobreconfianza: todo individuo tiene a valorar de forma excesiva las habilidades, conocimientos y perspectivas de futuro que posee, (Camerer y Lovallo, 1999). Estos autores mostraron que la sobreconfianza es uno de los factores que genera más fracasos al generar un negocio nuevo.
- Excesivo optimismo: el procesamiento del ser humano tiende a sobreestimar aquellos resultados positivos y rebajar la importancia de aquellos resultados menos favorables. Este sesgo lo encontramos en la mayoría de los casos en ámbito empresarial.
- Confirmación: los individuos tienden a quedarse con aquella información que ofrezca el producto y confirme sus pensamientos, desechando aquella información que pone en duda sus hipótesis.
- Winner curse: Los consumidores dan por hecho que todos los consumidores manejan la misma información y ninguno de ellos resalta en los resultados.
- Choice overload o sobrecarga de elección: en algunos de los casos los individuos presentan problemas a la hora de enfrentarse a un mayor número de alternativas, es decir el nivel de satisfacción es mayor cuanto menor sea el número de alternativas. Cuando aumenta el número de alternativas de compra el consumidor no es capaz de procesar de forma correcta la información.

Los sesgos cognitivos no actúan de manera aislada en la decisión final del consumidor, en la mayoría de los casos resulta complicado saber cuál de ellos opera con más intensidad, (Pascale, 2007)

La sobrecarga de elección, será el tema central de este trabajo, en un ámbito estrictamente financiero, donde se encontraran diferentes alternativas de inversión. Comprobando que ocurre si pasamos de dos a seis opciones de elección. Por falta de información o por la incertidumbre que causa tomar una alternativa equivocada, nuestra mente busca atajos que nos ayudan a simplificar la elección, aun sabiendo que la opción

designada puede ser errónea. Durante la última década un número creciente de investigadores han tratado de analizar el efecto choice-overload, que contradice la visión neoclásica según la cual a medida que aumenta el número de alternativas aumenta el bienestar. Por lo contrario, este sesgo aporta una información completamente opuesta, al aumentar el número de opciones a escoger por el consumidor este reduce su bienestar considerablemente. Afectando a la decisión final, llegando a ser errónea en alguno de los casos, debido a la dificultad que puede encontrar el individuo al procesar la información que se le ofrece. Estudios recientes nos muestran la importancia de este acto. (Reutskaja, 2008) demuestra que aumentar el tamaño de las alternativas provoca un costo mayor para procesarlas; aunque la mayoría de los agentes económicos prefieren libre elección, la dificultad se eleva a medida que aumenta el tamaño de las opciones. (Reutskaja y Hogarth, 2006) muestran en 4 experimentos cómo se comporta el individuo al aumentar el número de alternativas, incluyendo en cada uno de ellos características imprevisibles que afectan directamente a la decisión. Mostrando que características como el género y la cultura, pueden modificar la decisión, llegando a ser ineficiente. (Reutskaja et al, 2011) profundiza en la teoría del comportamiento y refleja en sus modelos las anomalías que presenta el consumidor cuando se enfrenta al cambio. Experimentos de laboratorio demuestran cómo influye dicho problema en la elección final del consumidor, enfrentando a los individuos, a pequeños, medios y grandes grupos de alternativas de compra.

La parálisis de elección refleja en el consumidor una insatisfacción general al no poder procesar de forma clara sus preferencias. Es decir, para un consumidor habitual ya resulta difícil escoger la opción correcta en el momento oportuno, si a esta dificultad le añadimos el trance de escoger entre muchas alternativas la decisión puede verse influida por diversos efectos. Los factores que pueden influir en la decisión pueden ser personales, culturales, psicológicos o sociales, los cuales tendrán que mediar con los atributos del bien o servicio que el consumidor requiere. A medida que dichos atributos aumentan y se hacen más complejos la decisión del consumidor se hace más compleja también, llegando a hacer una elección errónea al aumentar el coste de oportunidad. (Iyengar y Lepper, 2000), muestran como un conjunto de elección pequeño resulta más atractivo para los consumidores que un grupo mayor de alternativas más complejas.

Uno de los experimentos más conocidos en este ámbito es el realizado por (Jilke, Van Ryzin y Van de Walle, 2014) para el sector de los servicios públicos. Estos autores analizan como afecta el choice-overload en el comportamiento del consumidor. En su estudio, a partir de un experimento, muestran si aumentar el número de proveedores de electricidad en una determinada región de Estados Unidos, tiene efectos positivos o negativos en la decisión de las personas, encontrando que el efecto es estadísticamente significativo, afectando en la decisión del consumidor llevándolo al error.

Schwartz, uno de los psicólogos más reconocidos en este ámbito ya que dio nombre al problema, afirma ‘‘*que hay una cantidad optima de elección que las sociedades modernas han sobrepasado por mucho” nuestra sociedad a día de hoy se basa en estereotipos imitando los comportamientos dentro de una clase social o cultura. Schwartz encuentra soluciones viables para la sobre carga de elección indicando “aprender a estar más cómodos con el concepto de suficientemente bueno. Si en las sociedades actuales no tuviéramos tanto donde elegir este problema se reduciría considerablemente.”* La proxeología nos enseña que los consumidores adquieren sus bienes según sean sus preferencias objetivas entre las diversas alternativas procesando su información disponible, pero la ciencia cognitiva muestra que la decisión es una labor de procesamiento en el que influye la atención, la percepción, la memoria, la capacidad de procesamiento y el tiempo.

Un reputado economista (Trias de Bes, 2011) experimentó con alumnos la sobrecarga de elección, dándoles a un grupo de alumnos seis posibles temas para realizar un

ensayo mientras que otro grupo se enfrentaba a treinta temas para elegir su ensayo. Los resultados fueron favorables para aquellos que se enfrentaron al menor número de alternativas, siendo negativo para los alumnos que tenían treinta posibles temas para realizar su trabajo. Con ello, demostró que la paradoja de elección perjudica en gran medida cada decisión a la que nos exponemos a la hora de elegir en un producto o servicio.

Cuando nos enfrentamos a un grupo pequeño de alternativas y el procesamiento de información es elevado la decisión puede alcanzarse a través del azar, contando con el riesgo que esto conlleva, el arrepentimiento sería menor si en el mismo caso tengo abundantes opciones. Si el consumidor se enfrenta a un número elevado de alternativas renuncia a muchas que para él pueden resultar atractivas, tiene un coste de oportunidad elevado comparando cuando se enfrenta a un grupo menor.

En el ámbito financiero la parálisis de elección puede revestir gran importancia, ya que para empezar un consumidor tiene diferentes organismos que ofrecen prácticamente el mismo tipo de producto, encontrando pequeños matices en cada uno de ellos que les hace diferentes, para poder elegir un producto concreto que nos genere un aumento de rentabilidad no basta con decantarse por uno, ya que los compradores deberán utilizar sus características socioeconómicas para poder llegar a la opción correcta dentro de la multitud de productos que ofrece cada sucursal. Cuanto mayor variedad encuentre el cliente en estos servicios, mayor bienestar y satisfacción recae sobre ellos, pero dicha estrategia puede llegar a ser contraproducente cuando se trata de servicios financieros, donde la complejidad de procesar la información aumenta gradualmente, (Chernev, 2011). En el mercado de inversión encontramos diversas debilidades, donde el consumidor no encuentra confianza y le aporta una escasa satisfacción. Los individuos muestran un exceso de confianza en los consejos de los expertos dejando al margen la opinión racional que aportan individualmente, (Chater, Huck, Inderst, 2010).

3. METODOLOGÍA

En este trabajo se pretende analizar la existencia del efecto choice overload o sobrecarga de elección en el ámbito de los servicios financieros. Es decir, comprobaré los efectos que tiene la parálisis de elección al ofrecer a los consumidores un distinto número de alternativas consistentes en diferentes activos financieros. Para poder comprender dicho estudio se ejecutara un experimento, donde consumidores escogidos aleatoriamente en la comarca del Sur de Cantabria realizarán una simulación para observar el comportamiento de los mismos a la hora enfrentarse a diferentes activos financieros. Dicho experimento tendrá en cuenta las principales características de los consumidores, en concreto: edad, género, lugar de residencia y educación.

Este experimento se basa en el trabajo realizado por (Jilke Van Ryzin, Van de Walle, 2014) quienes demostraron la existencia del efecto choice-overload en el sector eléctrico en Estados Unidos, reproduciéndolo en este caso para el sector financiero. Constará de dos etapas *(periodo t[3] y periodo t+1[4]).* En la primera de ellas los encuestados se enfrentarán a un activo simple, el cual recaerá sobre ellos al azar, que generará unos beneficios positivos. Estos serán mayores o menores dependiendo de la opción que recaiga sobre ellos. Los consumidores conocerán el rendimiento de su activo inicial al comienzo de la segunda etapa.

En la segunda etapa, el periodo t+1, los consumidores se enfrentarán a la posibilidad de cambiar de activo o mantener el que ya tenían en su posesión para el siguiente periodo. Un grupo de consumidores tendrá dos alternativas más, decidiendo si cambian a alguna de ellas o mantienen su activo inicial. Otro grupo de consumidores tendrá seis posibles alternativas, de nuevo para decidir si mantienen su activo inicial o se cambian a una de ellas.

En definitiva, como refleja la tabla 1, se establecen dos dimensiones en el experimento y dos posibilidades para cada una de ellas, asignadas aleatoriamente: activo inicial con un rendimiento alto o bajo, por un lado; y segunda etapa con dos o con seis alternativas al activo inicial, por otro. Se establecen, por tanto, cuatro grupos, asignados aleatoriamente. Para el periodo t, a los grupos III y IV se les asignará por defecto un activo inicial de bajo rendimiento, con un interés del 0,25% TAE. A los otros dos, un activo de rendimiento relativamente alto, con un interés del 1,75% TAE En el periodo t+1, los grupos I y III se enfrentan a dos posibles opciones alternativas para cambiar, además de a su activo inicial; mientras, los grupos II y IV se enfrentan a 6 posibles alternativas, además del activo inicial. Además, este mayor número de alternativas en la en la segunda etapa tendrá una dificultad añadida, para poder comprender el comportamiento de los consumidores a medida que los problemas de elección aumentan y su facultad para procesarlos se reduce. Las características de las alternativas ofrecidas se mostrarán en los anexos del trabajo, donde se recoge cada uno de los activos y las características y rendimientos de cada uno de ellos. A lo largo del estudio el activo dado al consumidor por defecto se denominará “a” mientras que el cambio a alguna de las otras alternativas lo denotaré como “op”.

[3] El periodo t mostrará los beneficios obtenidos por el consumidor en el transcurso del primer año de inversión.

[4] El periodo t+1 mostrará los beneficios obtenidos por el consumidor en el años posteriores, tantos años como el producto ofrezca.

Tabla 1: Combinación de rendimientos en las etapas ofrecidas.

1º ETAPA	2ºETAPA
Alto Rendimiento	Dos Posibles Alternativas
Bajo Rendimiento	Seis Posibles Alternativas

Tabla 1: Elaboración propia

Para poder realizar el estudio deberemos responder unas cuestiones básicas fundamentales en todo experimento económico.

a) Problema concreto: Elección de un activo financiero.
b) Diseño claro que nos muestre resultado: Activos de alto rendimiento versus bajo rendimiento, con sobrecarga de elección.
c) Tener en cuenta los efectos no controlados, las características imprevisibles que se pueden dar en el momento de tomar la decisión.

Las características de los consumidores (edad, género, lugar de residencia y educación) nos marcaran las pautas a la hora de analizar el experimento; además, deberemos de tener en cuenta el grupo en el que recae cada encuestado, ya que son términos aleatorios que no pueden ser modificados para que la encuesta no pierda la viabilidad principal. En estos grupos no interfieren las características socioeconómicas del consumidor, como bien hemos explicado la distribución de los grupos se realiza al azar, tratando de tener una composición equilibrada de acuerdo con las variables socioeconómicas seleccionadas para que estos sean comparables y no causen error en el estudio.

Las características socioeconómicas del consumidor se dividirán en subgrupos para analizar el efecto que recae sobre ellos. En el caso de la edad se divide en 4 subgrupos (menores 25, 25-46, 46-65, mayores 65); el tamaño de la población se divide en 2 subgrupos (menor de 5000 habitantes y mayor de 5000 habitantes); la educación, clave en el estudio, por ello se divide en 3 subgrupos (primaria, secundaria y universitaria); por último el género se subdivide en hombre y mujer. Las características socioeconómicas son diversas, pero las elegidas para el estudio se consideran las más influyentes en la decisión final del consumidor. La edad y la educación son factores clave para entender de forma clara el comportamiento del consumidor en un ámbito estrictamente financiero.

En resumen, como recoge la Tabla 1, se establecen cuatro grupos, asignados aleatoriamente, si bien tratando de garantizar una composición socioeconómica equilibrada Son varias las opciones a las que los consumidores deberán enfrentarse, recordando que los supuestos en ningún momento conocen este dato, solo tendrán que realizar la encuesta que se les facilite independientemente de la opción que les recaiga, ya que ellos no tendrán el conocimiento de la existencia de las restantes.

GRUPO I: El consumidor se enfrenta a un activo con alto rendimiento en la primera etapa, en la segunda etapa podrá mantener los rendimientos de la primera o cambiar a una de las dos alternativas ofrecidas.

GRUPO II: El consumidor se enfrenta a un activo con alto rendimiento en la primera etapa, en la segunda etapa podrá mantener los rendimientos de la primera o cambiar a una de las seis alternativas ofrecidas.

GRUPO III: El consumidor se enfrenta a un activo con bajo rendimiento en la primera etapa, en la segunda etapa podrá mantener los rendimientos de la primera o cambiar a una de las dos alternativas ofrecidas.

GRUPO IV: El consumidor se enfrenta a un activo con bajo rendimiento en la primera etapa, en la segunda etapa podrá mantener los rendimientos de la primera o cambiar a una de las seis alternativas ofrecidas.

El análisis de los resultados se basará en la comparación de los grupos dos a dos, a partir del activo asignado inicialmente y comparando, respectivamente, al grupo con dos alternativas de elección con el grupo con seis alternativas de elección, para el mismo producto asignado inicialmente; esto es, se compararán los resultados observados para el grupo I con los del grupo II, y a los del grupo III con los del grupo IV.

Cuadro 1: Elaboración propia.

Una vez realizada la encuesta, obtendremos los grupos en los cuales se distribuyen los consumidores, sobre ellos podremos trabajar y comprender como se comportan los mismos. En este proceso observaremos si existe efecto choice overload en el comportamiento de los consumidores.

Las encuestas se realizarán en grupos con un número de 22 participantes cada uno de ellos. Los subgrupos de las características socioeconómicas consideradas tendrán una distribución similar en los distintos grupos, en particular en aquellos que se van a comparar dos a dos, para evitar distorsiones derivadas de una composición muy diferente de las muestras y poder llegar con el estudio a conclusiones adecuadas.

Para poder responder nuestra pregunta central de este trabajo contrastaré dos hipótesis posibles:

- HIPOTESIS I: Tras analizar los datos, no se encuentra efecto Choice- Overload. Este resultado se encontraría en consonancia con las predicciones que nos da la economía neoclásica, un comportamiento en consonancia con el modelo del *homo economicus* o racionalidad absoluta, según el cual si ofrecemos más alternativas aumenta el atractivo del conjunto de las mismas. Por lo tanto la propensión de los consumidores a cambiar de opción aumentará si se incrementa el número de alternativas. Esta hipótesis se confirmaría si en los grupos II y IV (con seis alternativas de elección) el porcentaje de cambio a un activo distinto del inicial será mayor, respectivamente que en los grupos I y III (con dos alternativas).

- HIPOTESIS II: Una vez los datos son contrastados, se comprueba la existencia de un efecto Choice-Overload: al aumentar el número de alternativas, los consumidores reducen su propensión a cambiar de activo, debido a su dificultad a la hora de escoger la alternativa correcta, ya que se incrementa la complejidad de procesar la información necesaria. Esta hipótesis se confirmaría si en los

grupos II y IV (con seis alternativas) el porcentaje de cambio a un activo distinto del inicial es menor, respectivamente, que en los grupos I y III (con dos alternativas).

- HIPOTESIS III: Con los resultados obtenidos en las encuestas, se puede observar que al aumentar el número de alternativas, la propensión de los consumidores a cambiar de activo no varía. Esto puede ser explicado porque el número de alternativas no afecta a la propensión al cambio y tampoco existe choice overload. Otra manera de ver los resultados será que existen ambos elementos y se compensan entre sí: por un lado, más alternativas hace más probable que el consumidor encuentre una que le agrade para realizar el cambio; por otro lado, ello hace también más probable que el procesamiento de la información sea complejo y aparezca el choice overload, que obstaculice el cambio.

Antes de comenzar con el análisis descriptivo de las tablas, tendremos en cuenta el número total de encuestas realizar para llevar a cabo el estudio, siendo 88 participantes quienes participaron en la tarea. Las muestras de los grupos son relativamente homogéneas para evitar de esta manera posibles desviaciones en el efecto y facilitar la comparabilidad entre los grupos.

4. RESULTADOS

En esta primera sección del análisis analizo las opciones elegidas por los encuestados en función de sus características socioeconómicas, como refleja la Tabla 2. En este apartado, antes de analizar desagregadamente por tipo de encuesta (cuatro diferentes), llevo a cabo un análisis global de las encuestas realizadas en función del género, edad, población y nivel educativo. De esta manera me centraré en hacer un estudio integral de cómo influyen dichas características en la toma de decisión antes de analizarlo diferenciadamente por grupos, a modo de primera aproximación. En particular, este primer análisis se centra en analizar el porcentaje de encuestados que decidió quedarse con la opción inicial por defecto ("a") y el porcentaje que decidió cambiar a otra alternativa ("op") y, dentro de estos últimos, el porcentaje que eligió cada alternativa.

En la primera parte de la Tabla 2 se recogen los datos en función de la edad de los entrevistados. Como podemos observar la opción "a" concentra más candidatos que el resto de alternativas ("op"). Por edad, el dato más destacado se centra en el subgrupo "Menor de 25" con el porcentaje más alto en la alternativa "a" (mantener el producto inicialmente asignado). Analizando el lugar de residencia observamos que el porcentaje de cambio es mayor a medida que está crece, con una diferencia del 9,53% entre los residentes en poblaciones mayores y menores de 5.000 habitantes, entre los cuales es menor el porcentaje de los que deciden decantarse por cambiar a una opción diferente a la inicial ("op"). Los datos que reflejan la diferencia en torno al género no muestran diferencias significativas en relación a esta variable. La última parte de la Tabla 2 recoge los datos en función de los estudios que los participantes poseen. Respecto a ello, el dato más representativo lo encontramos en la educación universitaria, quienes se muestran más proclives al cambio. Por el contrario, aquellos que presentan un nivel educativo menor son más aversos al cambio.

Tabla 2: Características generales de la muestra y las decisiones en el total de encuestas realizadas.

	Decisión								
Característica									
EDAD	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Menor 25	75% (15)	25%	10% (2)	10% (2)	0%	0%	0%	5% (1)	100% (20)
26-46	48% (11)	52%	26% (6)	17% (4)	0%	4% (1)	4% (1)	0%	100% (23)
46-65	58% (14)	42%	13% (3)	8% (2)	4% (1)	0%	13% (3)	4% (1)	100% (24)
Mayor 65	67% (14)	33%	19% (4)	0%	5% (1)	0%	0%	10% (2)	100% (21)
POBLACION	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
>5000	57,14% (28)	42,86 %	16,33% (8)	12,24% (6)	2,04% (1)	2,04% (1)	6,12% (3)	4,08% (2)	100% (49)
<5000	66,67% (26)	33,33 %	17,95% (7)	5,13% (2)	2,56% (1)	0%	2,56% (1)	5,13% (2)	100% (39)
GENERO	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Hombre	66,67% (26)	33,33 %	17,95% (7)	2,56% (1)	5,13% (2)	2,56% (1)	2,56% (1)	2,56% (1)	100% (39)
Mujer	57,14% (28)	42,86 %	16,33% (8)	14,29% (7)	0,00%	0,00%	6,12% (3)	6,12% (3)	100% (49)
ESTUDIOS	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Primaria	87,88% (29)	12,12 %	6,06% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	6,06% (2)	0,00%	100% (33)

Secundaria	50,00% (15)	50,00 %	26,67% (8)	10,00% (3)	3,33% (1)	0,00%	3,33% (1)	6,67% (2)	100% (30)
Universitaria	40,00% (10)	60,00 %	20,00% (5)	20,00% (5)	4,00% (1)	4,00% (1)	4,00% (1)	8,00% (2)	100% (30)

Tabla 2: Elaboración propia.

El objetivo principal de la Tabla 3 es describir las características de los consumidores en cada uno de los grupos. Cabe recordar que es importante que la composición socioeconómica de los grupos I y II, por un lado, y III y IV, por otro, sea lo más homogénea posible, en particular en lo que respecta a las variables que más afectan a la decisión analizada (edad y educación, como se comprobó en la tabla 2), con el fin de facilitar su comparabilidad.

Como se observa, los grupos I y II muestran una composición relativamente homogénea, lo que se concreta en que el porcentaje de diferencia entre uno y otro en lo que respecta a las características socioeconómicas es relativamente pequeño. A su vez los grupos III y IV reflejan también una composición relativamente homogénea, sin grandes diferencias en la composición de los grupos. Esto nos permite comparar los resultados de forma más precisa, dado que las posibles diferencias observadas entre los grupos no se deberán a una distinta composición socioeconómica de los mismos.

Tabla 3: Composición socioeconómica de los grupos.

Característica	Grupo 1	Grupo 2	Grupo 3	Grupo 4	
EDAD					**TOTAL**
Menor 25	27,27% (6)	22,72% (5)	22,73% (5)	18,18% (4)	100% (20)
26-46	22,73% (5)	27,27% (6)	36,36% (8)	18,18% (4)	100% (23)
46-65	22,73% (5)	22,73% (5)	22,73% (5)	40,91% (9)	100% (24)
Mayor 65	27,27% (6)	27,27% (6)	18,18% (4)	22,73% (5)	100% (21)
POBLACION					**TOTAL**
>5000	54,55% (12)	63,64% (14)	54,55% (12)	40,91% (9)	100% (47)
<5000	45,45% (10)	36,36% (8)	45,45% (10)	59,09% (13)	100% (41)
GENERO					**TOTAL**
Hombre	31,82% (7)	50,00% (11)	50,00% (11)	45,45% (10)	100% (39)
Mujer	68,18% (15)	50,00% (11)	50,00% (11)	54,55% (12)	100% (49)
ESTUDIOS					**TOTAL**
Primaria	45,45% (10)	36,36% (8)	36,36% (8)	31,82% (7)	100% (33)
Secundaria	27,27% (6)	31,82% (7)	40,91% (9)	36,36% (8)	100% (30)
Universitaria	27,27% (6)	31,82% (7)	22,73% (5)	31,82% (7)	100% (25)

Tabla 3: Elaboración propia.

Los datos que ofrece la Tabla 4 son claves para el estudio, revelando en ella cuál de las hipótesis analizadas se cumple. En primer lugar me centraré en comparar los grupos I y II, aquellos que ofrecen un alto rendimiento por defecto en la "opción a" en el momento t (primer periodo del experimento). Como se muestra en la Tabla, la "alternativa a" (mantener el producto asignado por defecto en el periodo t) tiene un

porcentaje representativamente mayor en ambos grupos, comparándolo con “op” (optar por cambiar a alguno de los otros productos ofrecidos). Al aumentar el número de alternativas, el porcentaje que cambia aumenta ligeramente. No obstante, sigue siendo bajo y no hay un aumento muy destacado.

Si nos centramos en la comparación de los grupos III y IV, los resultados son algo diferentes. Cabe recordar que, en este caso, la “opción a” que se ofrece por defecto en el periodo inicial tiene un rendimiento relativamente bajo. Si el consumidor aplica sus conocimientos el cambio de opción en el periodo t+1 debería ser mucho mayor que lo observado en los grupos I y II. Contrastando los datos de la tabla vemos que esto sí ocurre: el porcentaje de consumidores que decide cambiar es notablemente más alto, ascendiendo hasta alrededor del 45% en los dos grupos. Pese a ello, teniendo en cuenta el bajo rendimiento del producto inicial, destaca que muchos consumidores (más de la mitad) siguen optando por mantenerlo, lo que muestra que son muy aversos al riesgo. Comparando el grupo III con el grupo IV, se observa que el porcentaje de consumidores que opta por un producto diferente al asignado por defecto es muy similar, rondando el 45,5%. Es decir, en este caso, el incremento en el número de alternativas de dos a seis no muestra una incidencia sobre la propensión de los consumidores a cambiar de producto.

En resumen, la tabla 4 muestra, para los consumidores con un producto inicial con rendimiento alto, el cumplimiento de la hipótesis I: al pasar de dos a seis alternativas, su propensión a cambiar de producto aumenta, si bien solo lo hace de manera ligera (un 9%) y, además, en ambos casos son muy pocos los consumidores que cambian de producto. Mientras, para los consumidores con un producto inicial con rendimiento bajo, la propensión a cambiar de producto prácticamente no varía al pasar de dos a seis alternativas. En este caso, por tanto, se encuentra evidencia en línea con lo previsto por la hipótesis III, lo cual podría explicarse porque por un lado un mayor número de alternativas incrementa la probabilidad de que alguna le guste al consumidor más que el producto inicial y, con ello, cambie; pero, por otro lado, también existiría un efecto choice overload, ligado a la mayor complejidad que supondría contar con seis alternativas en lugar de dos, que inhibiría la decisión para algunos consumidores, compensando de esta forma el efecto anterior. También cabe destacar que incluso en esta circunstancia de activo inicial con rendimiento bajo, la propensión al cambio de los consumidores es relativamente baja (45,5%) tanto con seis alternativas como también con dos alternativas, a pesar de que su rendimiento sería fácilmente mejorable por el cambio. Este comportamiento muestra una elevada aversión al riesgo y, con ello, al cambio, para gran parte de los consumidores. Así, el efecto choice overload podría aparecer, en determinados casos, no ya al pasar de dos a seis alternativas, sino incluso al ofrecerse las dos alternativas iniciales. A continuación, se analizarán estas cuestiones de manera diferenciada para los distintos grupos socioeconómicos.

Tabla 4: Alternativas elegidas en cada grupo.

	Decisión								
Grupo									
	A	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	72,73% (16)	27,30%	18,20% (4)	9,10% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (22)
Grupo 2	63,64% (14)	36,40%	9,10% (2)	9,10% (2)	0,00%	0,00%	4,50% (1)	13,60% (3)	100% (22)
Grupo 3	54,50% (12)	45,50%	27,30% (6)	18,20% (4)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (22)
Grupo 4	54,55% (12)	45,45%	13,64% (3)	0,00%	9,09% (2)	4,55% (1)	13,64% (3)	4,55% (1)	100% (22)

Tabla 4: Elaboración propia

Los datos que ofrece la tabla 5, muestran la diferencia de elección entorno al género. Respecto a ellos, se describirán las diferencias en la aversión al riesgo y la propensión al cambio observadas entre uno y otro grupo (hombres y mujeres). Como muestra la tabla las mujeres son más proclives al cambio que los hombres. Un 42,85% de mujeres, tienden a cambiar de alternativa.

Analizando el choice-overload para los datos que ofrece la tabla 5, encontramos que los hombres, en ambos casos su probabilidad de cambio apenas varía al pasar de un grupo a otro (de dos a seis alternativas) Ello ocurre tanto si tienen un producto inicial con rendimiento alto inicialmente como bajo. Se contrasta la hipótesis III: en el caso de los hombres la propensión de los consumidores a cambiar de un activo a otro no varía. Por el contrario en el caso de las mujeres encontramos evidencia en la línea con la hipótesis I; al aumentar el número de alternativas la probabilidad de cambio aumenta, (comparando el grupo I y II). Cuando el producto ofrecido tiene un rendimiento bajo, se refleja la hipótesis III; no se encuentra variación significativa entre los activos, (comparado los grupos III y IV).

Tabla 5: Alternativas elegidas en función del género.

	Decisión								
Grupo									
Hombres	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	71,42% (5)	28,57% (2)	28,57% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (7)
Grupo 2	72,73% (8)	27,27% (3)	18,18% (2)	9,09% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (11)
Grupo 3	63,64% (7)	36,36% (4)	27,27% (3)	9,09% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (11)
Grupo 4	60,00% (6)	40,00% (4)	0,00%	0,00%	20,00% (2)	10,00% (1)	10,00% (1)	0,00%	100% (10)
TOTAL%	66,66%	33,33%					**TOTAL HOMBRES**		**39**
Mujeres	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	73,33% (11)	26,67% (4)	13,33% (2)	13,33% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (15)
Grupo 2	54,55% (6)	45,45% (5)	9,09% (1)	9,09% (1)	0,00%	0,00%	9,09% (1)	18,18% (2)	100% (10)
Grupo 3	45,45% (5)	54,54% (6)	27,27% (3)	27,27% (3)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (11)
Grupo 4	50,00% (6)	50,00% (6)	25,00% (3)	0,00%	0,00%	0,00%	16,67% (2)	8,33% (1)	100% (12)
TOTAL%	57,14%	42,85%					**TOTAL MUJERES**		**49**

Tabla 5: Elaboración propia.

La Tabla 6 muestra en su contenido cómo afecta el tamaño de la población en el comportamiento del consumidor. Los consumidores que habitan en una población mayor a 5000 habitantes son en general más proclives al cambio, mientras que aquellas personas que residen en poblaciones menores a 5000 habitantes tienden a escoger la primera opción, independientemente del grupo que recaiga sobre ellos, son más aversos al cambio.

Por otro lado, respecto al efecto choice overload, en este subgrupo de núcleos pequeños se observa la hipótesis I cuando el rendimiento inicial dado por defecto es alto. En cambio cuando el producto ofrece un rendimiento más bajo, obtenemos la hipotesis II,

los consumidores se retraen a la hora del cambio si el número de alternativas es mayor. Para los consumidores residentes en núcleos grandes, se refleja la hipótesis III si el rendimiento inicial es bajo: los resultados prácticamente no varían entre los grupos I y II. Cuando se les ofrece un rendimiento alto se observa la hipótesis I. La diferencia entre unos y otros no es elevada, pero refleja la pequeña diferencia encontrada entre unos y otros.

Esta inclinación por el cambio en poblaciones con más de 5000 habitantes puede ser explicada por el mayor número de recursos que estos puedan encontrar a la hora de tomar una decisión final, además el número de sucursales que ofrezcan este tipo de producto que en este experimento se expone será mayor cuanto mayor sea el foco de población.

Tabla 6: Alternativas elegidas en función de la población.

	Decisión								
Grupo									
>5000	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	66,67% (8)	33,33% (4)	16,67% (2)	16,67% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (12)
Grupo 2	64,29% (9)	35,71% (5)	7,14% (1)	14,29% (1)	0,00%	0,00%	7,14% (1)	7,14% (1)	100% (14)
Grupo 3	50,00% (6)	50,00% (6)	33,33% (4)	16,67% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (12)
Grupo 4	33,33% (3)	66,67% (6)	11,11% (1)	0,00%	11,11% (1)	11,11% (1)	22,22% (2)	11,11% (1)	100% (9)
TOTAL%	55,31%	44,68%					**TOTAL >5000**		**47**
<5000	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	80,00% (8)	20,00% (2)	20,00% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (10)
Grupo 2	62,50% (5)	37,50% (3)	12,50% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	25,00% (2)	100% (8)
Grupo 3	60,00% (6)	40,00% (4)	20,00% (2)	20,00% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (10)
Grupo 4	69,23% (9)	30,77% (4)	15,38% (2)	0,00%	7,69% (1)	0,00%	7,69% (1)	0,00%	100% (13)
TOTAL%	68,29%	31,70%					**TOTAL <5000**		**41**

Tabla 6: Elaboración propia.

La Tabla 7, relativa a la edad, contiene algunos de los datos más relevantes del estudio, ya que dicha variable afecta de manera destacada a la decisión final del consumidor. Como nos indica la muestra, los subgrupos comprendidos entre 26-46 y 46-65 años de edad respectivamente, son más proclives al cambio, decantándose por otras opciones en el periodo t+1. En cambio los subgrupos menores de 25 y mayores de 65 tienen un porcentaje mayor sobre la “opción a”, la cual les asegura una ganancia, aunque esta sea pequeña en alguno de los casos.

Los consumidores menores de 25 años de edad, se encuentran en un entorno completamente nuevo para ellos, ya que los productos financieros que se ofrecen en este experimento en la mayoría de los casos son obtenidos por otro tipo de comprador, como puede ser una familia que quiere ahorrar, una persona independiente con un trabajo estable, que se muestre receptivo en la oferta…. Esto nos explica que el porcentaje de cambio es mayor entre las edades 25-65, los cuales se sienten más atraídos por el cambio. Por el contrario las personas mayores de 65 años de edad

tienden a tener un comportamiento más similar a los menores de 25. Estos consumidores tienen una experiencia previa, la cual puede condicionarles a favor o en contra del cambio o asegurarse el beneficio por escaso que sea; además estas personas sienten desconfianza a la hora de enfrentarse a productos totalmente nuevos para algunos de ellos, ya que en muchos casos no tenían la posibilidad de contratar dichos productos en el pasado.

Respecto al efecto choice overload, observamos que se cumple la hipótesis II para los menores de 25, en los grupos II y IV, los consumidores se muestran más retraídos al aumentar el número de alternativas. La tabla 7 muestra una combinación de ambos elementos; mostrado sobrecarga de elección en uno de los subgrupos de la edad, y una propensión al cambio que no varía, a mayor número de alternativas mayor probabilidad de encontrar alguna atractiva.

Tabla 7: Alternativas elegidas en función de la edad.

	Decisión								
Grupo									
<25	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	66,67% (4)	33,33% (2)	16,67% (1)	16,67% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (6)
Grupo 2	100,00% (5)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (5)
Grupo 3	60,00% (3)	40,00% (2)	20,00% (1)	20,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (5)
Grupo 4	75,00% (3)	25,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	25,00% (1)	100% (4)
TOTAL%	75,00%	25,00%					**TOTAL <25**		**20**
26-46	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	60,00% (3)	40,00% (2)	20,00% (1)	20,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (5)
Grupo 2	66,67% (4)	33,33% (2)	16,67% (1)	16,67% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (6)
Grupo 3	37,50% (3)	62,50% (5)	37,50% (3)	25,00% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (8)
Grupo 4	25,00% (1)	75,00% (3)	25,00% (1)	0,00%	0,00%	25,00% (1)	25,00% (1)	0,00%	100% (4)
TOTAL%	47,82%	52,17%					**TOTAL 26-46**		**23**
46-65	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	80,00% (4)	20,00% (1)	20,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (5)
Grupo 2	40,00% (2)	60,00% (3)	20,00% (1)	20,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	20,00% (1)	100% (5)
Grupo 3	60,00% (3)	40,00% (2)	20,00% (1)	20,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (5)
Grupo 4	55,56% (5)	44,44% (4)	11,11% (1)	0,00%	11,11% (1)	0,00%	22,22% (2)	0,00%	100% (9)
TOTAL%	58,33%	41,66%					**TOTAL 46-65**		**24**
>65	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	83,33% (5)	16,67% (1)	16,67% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (6)
Grupo 2	50,00% (3)	50,00% (3)	16,67% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	33,33% (2)	100% (6)

Grupo 3	75,00% (3)	25,00% (1)	25,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (4)
Grupo 4	60,00% (3)	40,00% (2)	20,00% (1)	0,00%	20,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	100% (5)
TOTAL%	66,66%	33,33%					**TOTAL>65**		**21**

Tabla 7: Elaboración propia.

La última tabla que este experimento muestra la importancia que puede llegar a tener el nivel educativo a la hora de decantarse por una decisión u otra. La tabla 8 recoge los datos de los encuestados en función de los estudios de cada uno ellos. La diferencia entre un grupo y otro es muy destacada si nos fijamos en los consumidores que se decantaron por la "opción a" o aquellos consumidores que optaron por el cambio.

Los encuestados con un nivel de estudios inferior o similar a la primaria, prefieren mantener la "opción a" en ambos periodos del experimento, son muy aversos al riesgo. Su dificultad para procesar la información es elevada, lo cual le dirige a la elección errónea o se conforma con un beneficio menor siempre cuando le asegure. El número de consumidores que cambian cuando tienen dos opciones es muy similar que aquellos que manejan 6 alternativas, se obtiene la hipótesis III en este grupo de encuestados. La dificultad que experimenta a la hora de escoger otra opción que no sea la inicial ya es elevada cuando solo existen dos opciones; es decir, se observa un efecto choice-overload para aquellas personas que poseen un nivel educativo inferior, pero no ya cuando se incrementan las alternativas de dos a seis, sino incluso cuando solo existen dos alternativas. Este tipo de consumidores, vulnerables, depositan en general una mayor dependencia en aquellas personas que les informan sobre el producto que compran. Esto puede desembocar en una situación clara de desconfianza y aversión al cambio, teniendo en cuenta la complejidad del sector en el cual nos encontramos, (Irigoyen, 2012)

Si observamos los datos que nos ofrecen los consumidores con estudios secundarios cambia, dichos consumidores utilizan de otra manera sus recursos, para llegar a un entendimiento claro del producto ofrecido. Estos consumidores tiene un porcentaje similar entre la "opción a" y "op". La aversión al riesgo se sitúa en un punto intermedio entre aquellos que tiene educación primaria y los que poseen una educación universitaria. Cuando se pasa de dos a seis alternativas, para este grupo observamos la hipótesis I: el porcentaje de cambio tiende a aumentar a medida que se aumenta el número de alternativas.

Los datos más relevantes son aquellos consumidores que poseen una educación universitaria, más de la mitad de los encuestados se decanta por "op" 60,00% consumidores frente a 22 se muestran más atraídos por el resto de opciones a la inicial. Una persona con un nivel educativo superior es en mayor medida capaz de captar y procesar el tipo de información que se le ofrece, intentando llegar a una elección final viable. Los conocimientos obtenidos a lo largo de la vida le hace capaz de aumentar su bienestar y utilidad. Este resultado indica que la educación es un requisito primordial para llevar a cabo la decisión de compra. Si añadimos a la complejidad de elección la dificultad de procesar la información de forma correcta, puede llegar a un proceso complejo si no utilizamos los recursos suficientes. Como se observa también con los resultados incluidos en la tabla 8, se corrobora la hipótesis II, donde la probabilidad de cambio se ve reducida al pasar de 2 a 6 alternativas, es decir, en aquellas personas con mayor nivel educativo observamos el efecto choice-overload a medida que el número de opciones aumenta.

Tabla 8: Alternativas elegidas en función del nivel educativo.

	Decisión								
Grupo									
Inferiores	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	90,00% (9)	10,00% (1)	10,00% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (10)
Grupo 2	87,50% (7)	12,50% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	12,50% (1)	0,00%	100% (8)
Grupo 3	87,50% (7)	12,50% (1)	12,50% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (8)
Grupo 4	85,71% (6)	14,29% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	14,29% (1)	0,00%	100% (7)
TOTAL%	87,87%	12,12%					**TOTAL INFERIORES**		**33**
Secundarios	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	66,67% (4)	33,33% (2)	33,33% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (6)
Grupo 2	42,86% (3)	57,14% (4)	14,29% (1)	14,29% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	28,57% (2)	100% (7)
Grupo 3	55,56% (5)	44,44% (4)	22,22% (2)	22,22% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (9)
Grupo 4	37,50% (3)	62,50% (5)	37,50% (3)	0,00%	12,50% (1)		12,50% (1)	0,00%	100% (8)
TOTAL%	50,00%	50,00%					**TOTAL SECUNDARIOS**		**30**
Universitarios	**A**	**OP**	**B**	**C**	**D**	**E**	**F**	**G**	**TOTAL**
Grupo 1	50,00% (3)	50,00% (3)	16,67% (1)	33,33% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (6)
Grupo 2	57,14% (4)	42,86% (3)	14,29% (1)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	28,57% (2)	100% (7)
Grupo 3	0,00%	100,00% (5)	60,00% (3)	40,00% (2)	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	100% (5)
Grupo 4	42,86% (3)	57,41% (4)	0,00%	0,00%	14,29% (1)	14,29% (1)	14,29% (1)	14,29% (1)	100% (7)
TOTAL%	40,00%	60,00%					**TOTAL UNIVERSITARIOS**		**25**

Tabla 8: Elaboración propia.

5. CONCLUSIONES

La debilidad que a día de hoy encontramos en los organismos financieros nos hace indagar en la forma de comportarse el consumidor frente a los mismos. El desconocimiento por parte de este tipo de consumidores, junto con la mala información dada por estos organismos sobre el producto ofrecido provoca situaciones de desprotección en el consumidor. La vulnerabilidad de los consumidores en este sector es clave para el entendimiento del comportamiento de las personas. Los productos financieros se componen de estructuras complejas, todo lo contrario al tipo de productos ordinarios que los individuos consumen. Por este motivo los consumidores más vulnerables pueden tomar decisiones erróneas, (Erta, Hunt, Escenko, Brambley, 2013). Los consumidores más jóvenes y menos educados se consideran los más vulnerables; por lo que se guían por los consejos recibidos por el asesor, llegando a provocar conflictos cuando los compradores hacen caso omiso de sus pautas, (Chater, Huck, Inderst, 2010). Los productos financieros que a día de hoy se encuentran en el mercado, son en algunos casos instrumentos de poca credibilidad o inadecuados para determinados consumidores. Además, algunos de estos activos son vendidos en la banca electrónica, sin contar con un asesor que genere confianza ante el producto. Esta situación genera desconfianza para aquellos consumidores que no son capaces de procesar la información dada de forma adecuada (Alonso y Grande, 2013). La importancia que recae sobre la información y explicación del producto antes de la compra, incita a conocer cómo se comportan los individuos que compran en este sector y qué características inciden sobre la decisión final. La sobrecarga de elección, plasmada en un efecto negativo sobre la satisfacción derivado de una excesiva complejidad en la toma de decisiones, será un efecto clave cuando interfieren características imprevisibles como la edad y la educación.

Nuestro país encuentra una elevada competencia en lo que al sector financiero se refiere, contando con diferentes tipos de organismos que ofrecen productos similares intentando captar la atención del cliente con diferentes estrategias. La sobrecarga de elección confunde al consumidor, perjudicando en la decisión final del mismo. Por lo tanto los consumidores que se enfrentan a demasiadas alternativas de compra ven rebajado su beneficio en algunos casos, la distancia entre la opción correcta y la variedad de alternativas se estrecha gradualmente a medida que estas aumentan, (Chernev, 2011). Por otro lado la capacidad de convicción, por parte del organismo, a la hora de comprar activos financieros juega un papel importante. Cuando los individuos confían de forma sobrevalorada en el asesor, puede generar un exceso de confianza que resulte perjudicial en la decisión final, (Chater, Huck, Inderst, 2010). En su estudio, muestran cómo se comporta el consumidor en diferentes situaciones financieras, enfatizando la persuasión y la confianza que generan los asesores de los organismos financieros. El estudio de este trabajo se basa íntegramente en el comportamiento del consumidor en un aspecto estrictamente financiero y que importancia tienen las características socioeconómicas a la hora de llegar a una solución final. Ya que dichas variables pueden afectar de manera directa a la decisión de manera negativa.

Tras analizar los datos obtenidos en el experimento, comprobamos que aportan información verdaderamente interesante. Se encuentra una combinación de elementos; a medida que las alternativas aumentan, los consumidores encuentran una probabilidad más alta de encontrar una opción que les gustes. Por otro lado, en algunos de los subgrupos estudiados se muestra choice-overload, al aumentar el número de alternativas, los consumidores encuentran mayor complejidad para procesar la información dada de forma correcta. Las características socioeconómicas estudiadas en el trabajo muestran su importancia en las pautas observadas y muestran efectos diferentes, según el grado de afectación que tengan en el consumidor. El efecto choice-

overload, tema principal del estudio, tiene una relación directa con la edad y el nivel educativo, mostrando un efecto claro en alguno de los subgrupos estudiados.

El nivel educativo de los encuestados aporta valores interesantes en lo que al efecto de sobrecarga de elección se refiere. Aquellos consumidores que poseen un escaso nivel educativo, igual o similar a la primaria, encuentra una elevada aversión al cambio incluso cuando se enfrentan a dos alternativas. En este subgrupo se observa la hipótesis II, con efecto choice-overload muy temprano, debido la dificultad que conlleva interpretar bien la información, un 87,87% de los encuestados se decanta por la “opción a”. En cambio los individuos con estudios universitarios, muestran resultados opuestos, sólo el 40, 00% de los consumidores encuestados eligen la “opción a”. Mayor número de alternativas, mayor probabilidad de encontrar una satisfactoria, hipótesis I. En términos de población, en los núcleos pequeños se observa choice-overload; cuando el rendimiento dado inicialmente es menor, esta explicación puede darse por el reducido número de sucursales que ofrecen estos productos y el limitado nivel educativo que pueden tener los componentes de estos núcleos. Los datos que componen la tabla 7 (alternativas elegidas en función de la edad), muestran conclusión interesantes. Se encuentra choice-overload para el subgrupo menores de 25, en los grupos II y IV. Este tipo de consumidores se enfrenta a productos totalmente nuevos para ellos. En el resto de subgrupos que compone la tabla, la propensión al cambio no varía, a medida que aumentan las alternativas, mayor probabilidad de encontrar una más atractiva. Esta combinación de choice-overload, y una propensión al cambio que no varía se refleja en la hipótesis III.

Por último, una vez concluidos los datos del trabajo y a modo de repaso de posibles mejoras futuras, la Comisión Europea sugiere simplificar y enfatizar la información de los productos, para poder reducir de esta manera los conflictos que se crean entre asesor y comprador. Según los resultados obtenidos, los consumidores más vulnerables tienden a tomar decisiones erróneas, debido a la dificultad a la que se enfrentan para procesar correctamente la información. Como se ha explicado previamente la edad y el nivel educativo son factores clave, por lo que estos consumidores deberán recibir la información de forma clara para evitar conflictos. El nivel educativo es un factor clave para evitar la compra de productos fraudulentos, siendo los propios consumidores quienes puedan prever compras no deseadas. Para solventar este problema es necesario incentivar a los consumidores a la formación, para acabar en cierto grado con su vulnerabilidad. El campo financiero engloba diversas dificultades, que a día de hoy, un gran número de consumidores no son capaces de sobrepasar.

6. BIBLIOGRAFÍA

ALONSO, Javier; GRANDE, Ildefonso. Comportamiento del consumidor. 2013, 8º ED.

BARBERIS, Nicholas; THALER, Richard. A Survey of Behavioral Finance. 2003, chapter 18.

Behavioural Economics in the European Commission: past, present and future. January 2011.

BRAÑAS, Pablo; BARREDA, Ivan. Economía experimental y del comportamiento. Experimentos en Economía. 2011.

BRANTS, Jordi. La Economía Experimental y la Economía del Comportamiento. 2007.

CAMERER, Colin; LOVALLO, Dan. Overconfidence and Excess Entry: An Experimental Approach. The American Economics Review. 1999, vol 89, no 1, p.306-318.

CHATER, Nick; HUCK, Steffen; INDERST, Roman. Consumer Decision-Making in Retail Investment Services: A Behavioral Economics Perspective. 2010.

CHERNEV, Alexander. The Psychology of Choice Overload: Implications for Retail Financial Services. 2011.

CHERNEV, Alexander; GOODMAN, Joseph. Choice Overload: A Conceptual Review and Meta-Analysis. 2014.

CORTADA, Nuria. Los sesgos cognitivos en la toma de decisiones. 2007.

ERTA, Kristine; HUNT, Stefan; ISCENCO, Zanna; BRAMBLEY, Will. Applying Behavioural Economics at the Financial Conduct Authority. 2013.

FAIVRE, Jean. Le Traitement de l`Information par les Consommateurs. 1977, Enc clopedie du Marketing.

FRIEDMAN, Milton. The Methodology of Positive Economics. 1953, p. 3-16, 30-43.

FRIEDMAN, Milton. A Theory of the Consumption Function. 1957.

GEORGE, Mike. Too many hurdles: information and advice barriers in the energy market. 2011.

IYENGAR, Sheena; LEPPER, Mark. When Choice is Demotivating: Can One Desire Too Much of a Good Thing? 2000, vol 79, no 6, p. 995-1006.

JILKE, Sebastian; VAN RYZIN, Gregg; VAN DE WALLE, Steven. Public Management Reform and Responses to Decline in Public Services. 2014.

KOSCIUZYK, Vera. El Aporte de la Economía Conductual o Behavioural Economics a las Políticas: Una Aproximación al Caso del Consumidor Real. 2012.

KRUGMAN, Paul. ¿Quién era Milton Friedman? 2008.

LANCASTER, Kelvin. “A New Approach To Consumer Theory”. The Journal of Political Economy. 1966.

LUNN, Pete; LYONS, Sean. Behavioural Economics and “Vulnerable Consumers”. A Summary of Evidence. 2010.

MULLAINATHAN, Sendhil. THALER, Richard. Behavioral Economics. 2000, working paper 7948.

PASCALE, Ricardo; PASCALE, Gabriela. Toma de Decisiones Economicas: El aporte cognitivo. 2007.

REUTSKAJA, Elena. Experiments on the Role of the Number of Alternatives in Choice. 2008.

REUTSKAJA, Elena; HOGARTH, Robin. Satisfaction in Choice as a Function of the Number of Alternatives: When “Goods satiate” but “Bads Escalate”. 2006

REUTSKAJA, Elena; NAGEL, Rosemarie; CAMERER, Colin; RANGEL, Antonio. Search Dynamics in Consumer Choice Under Time Pressure: An Eye-Tracking Study. 2011.

SCHWARTZ, Barry. The Paradox of Choice. Why more is less. 2007.

SMITH, Adam. Investigación de la Naturaleza y Causas de la Riqueza de las Naciones. 1776, Madrid, Aguilar, 1956. Lib 1, cap II, 17.

STIGLER, George; BECKER, Gary. Gustibusnon est Disputandum. American Economic Review. 1977, vol 67, no 2, p. 76-90.

TRIAS DE BES, Fernando. La paradoja de elección. 2011.

TUERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Cognitive Psychology. 1973, p.207-232.

VEBLEN, Thorstein. The Theory of the Leisure Class. 1899.

ANEXOS

El objetivo de este experimento es realizar un estudio acerca del comportamiento de los consumidores respecto a los productos financieros. La información resultante será tratada de manera totalmente anónima y confidencial.

La realización del experimento requiere simular situaciones en condiciones lo más parecidas posibles a la realidad. Por ello, agradezco a los participantes que lean detenidamente las cuestiones planteadas y respondan a ellas con veracidad.

En la encuesta, usted tendrá que leer detenidamente las instrucciones y las características de los productos ofertados. Podrá consultar la información que estime oportuna a través de su teléfono móvil o preguntando a la encuestadora. No podrá hablar con ninguno de los otros participantes mientras dure el experimento.

Una vez finalizado el experimento, usted podrá hablar con quien desee acerca de su satisfacción con el mismo, así como sobre el resultado obtenido y su experiencia general, pero se compromete a no dar información a otros participantes futuros acerca de la opción seleccionada, hasta que dichas personas no hayan terminado su participación en el experimento.

Una vez leído y entendido con claridad las cuestiones que se propone, usted tiene que contestar la opción elegida marcando con una cruz la casilla correspondiente.

Dado que se trata de un experimento de simulación de decisiones financieras, es imprescindible simular condiciones lo más parecido posible a la realidad. Para ello, una vez finalizada la encuesta, la encuestadora tomará nombre de los participantes de los grupos encuestados, de esta manera podrán participar en el sorteo de varios obsequios al finalizar el estudio. Al tratarse de una encuesta anónima solo se tomarán datos del nombre y teléfono de contacto para comunicarle si se trata del ganador del sorteo.

Agradecemos su colaboración y el tiempo dedicada para realizar la encuesta.

Encuesta 1 (Grupo 1)

EDAD *Menor de 25* ○ *26-46* ○ *46-65* ○ *Mayor de 65* ○

GENERO *Hombre* ○ *Mujer* ○

RESIDENCIA *Pobl. > 5000 hab.* ○ *Pobl. < 5000 hab.* ○

EDUCACIÓN *Estudios primarios o inferiores* ○
Educación Secundaria ○
Educación Universitaria ○

1º Etapa

Como consumidor de una determinada entidad financiera, ha destinado su inversión al producto A. En el periodo de un año, dicho producto le ofrece el siguiente rendimiento:

- Cantidad invertida 10 Euros con un tipo de interés de 1,75 % T.A.E en un periodo de tiempo t.

2º Etapa

Una vez finalizado el periodo inicial de un año (año t) y obtenido el interés correspondiente, para el año siguiente (año t+1) usted puede decidir entre mantener la inversión en el mismo producto, que le ofrecerá el mismo rendimiento, o invertir en otro producto, a elegir de entre las siguientes alternativas que se le ofrecen:

Producto B. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés variable en un rango oscilante entre el 0% y el 2% anual, en función de la marcha de la economía en el periodo t+1.

- Producto C. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés, Euribor más el 1.5% adicional.

OPCIÓN ELEGIDA:

Producto A	
Producto B	
Producto C	

Encuesta 2. (Grupo 2)

EDAD *Menor de 25* ○ *26-46* ○ *46-65* ○ *Mayor de 65* ○

GENERO *Hombre* ○ *Mujer* ○

RESIDENCIA *Pobl. > 5000 hab.* ○ *Pobl. < 5000 hab.* ○

EDUCACIÓN *Estudios primarios o inferiores* ○
Educación Secundaria ○
Educación Universitaria ○

1º Etapa

Como consumidor de una determinada entidad financiera, ha destinado su inversión al producto A. En el periodo de un año, dicho producto le ofrece el siguiente rendimiento:

- Cantidad invertida 10 Euros con un tipo de interés de 1,75 % T.A.E en un periodo de tiempo t.

2º Etapa

Una vez finalizado el periodo inicial de un año (año t) y obtenido el interés correspondiente, para el año siguiente (año t+1) usted puede decidir entre mantener la inversión en el mismo producto, que le ofrecerá el mismo rendimiento, o invertir en otro producto, a elegir de entre las siguientes alternativas que se le ofrecen:

- Producto B. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés variable en un rango oscilante entre el 0% y el 2% anual, en función de la marcha de la economía en el periodo t+1.
- Producto C. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés, Euribor más el 1.5% adicional.
- PRODUCTO D. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t). Inversión en acciones de la compañía Telefónica, cuyo rendimiento se espera similar al obtenido en el promedio de los últimos 3 años, más una prima del 2% sobre la cantidad invertida.
- PRODUCTO E. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t). Inversión del 50% del capital en un depósito

que ofrece un interés fijo del 1%; inversión del 50% restante en acciones de la compañía Telefónica, cuyo rendimiento se espera similar al obtenido en el promedio de los últimos 3 años.

- PRODUCTO F. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t). Inversión en un depósito de interés creciente, que ofrece: un 0,1% TAE de interés el primer trimestre; un 0,5% TAE el segundo trimestre; un 1% TAE el tercer trimestre y un 6% TAE el cuarto trimestre.
- PRODUCTO G. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t) invirtiendo en un fondo de inversión en Deuda pública española, con una rentabilidad garantizada para el próximo año equivalente al tipo de interés actual del bono español a 10 años.

OPCIÓN ELEGIDA:

Producto A	
Producto B	
Producto C	
Producto D	
Producto E	
Producto F	
Producto G	

Encuesta 3 (Grupo 3)

EDAD *Menor de 25* ○ *26-46* ○ *46-65* ○ *Mayor de 65* ○

GENERO *Hombre* ○ *Mujer* ○

RESIDENCIA *Pobl. > 5000 hab.* ○ *Pobl. < 5000 hab.* ○

EDUCACIÓN *Estudios primarios o inferiores* ○
Educación Secundaria ○
Educación Universitaria ○

1º Etapa

Como consumidor de una determinada entidad financiera, ha destinado su inversión al producto A. En el periodo de un año, dicho producto le ofrece el siguiente rendimiento:

- Cantidad invertida, 10 Euros. Tipo de interés: 0.25% T.A.E a un año.

2º Etapa

Una vez finalizado el periodo inicial de un año (año t) y obtenido el interés correspondiente, para el año siguiente (año t+1) usted puede decidir entre mantener la inversión en el mismo producto, que le ofrecerá el mismo rendimiento, o invertir en otro producto, a elegir de entre las siguientes alternativas que se le ofrecen:

- Producto B. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés variable en un rango oscilante entre el 0% y el 2% anual, en función de la marcha de la economía en el periodo t+1.
- Producto C. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés, Euribor más el 1.5% adicional.

OPCIÓN ELEGIDA:

Producto A	
Producto B	
Producto C	

Encuesta 4. (Grupo 4)

EDAD *Menor de 25* ○ *26-46* ○ *46-65* ○ *Mayor de 65* ○

GENERO *Hombre* ○ *Mujer* ○

RESIDENCIA *Pobl. > 5000 hab.* ○ *Pobl. < 5000 hab.* ○

EDUCACIÓN *Estudios primarios o inferiores* ○
Educación Secundaria ○
Educación Universitaria ○

1º Etapa

Como consumidor de una determinada entidad financiera, ha destinado su inversión al producto A. En el periodo de un año, dicho producto le ofrece el siguiente rendimiento:

- Cantidad invertida, 10 Euros. Tipo de interés: 0.25% T.A.E a un año.

2º Etapa

Una vez finalizado el periodo inicial de un año (año t) y obtenido el interés correspondiente, para el año siguiente (año t+1) usted puede decidir entre mantener la inversión en el mismo producto, que le ofrecerá el mismo rendimiento, o invertir en otro producto, a elegir de entre las siguientes alternativas que se le ofrecen:

- Producto B. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés variable en un rango oscilante entre el 0% y el 2% anual, en función de la marcha de la economía en el periodo t+1.
- Producto C. Cantidad invertida, 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t); tipo de interés, Euribor más el 1.5% adicional.
- PRODUCTO D. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t). Inversión en acciones de la compañía Telefónica, cuyo rendimiento se espera similar al obtenido en el promedio de los últimos 3 años, más una prima del 2% sobre la cantidad invertida.
- PRODUCTO E. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t). Inversión del 50% del capital en un depósito que ofrece un interés fijo del 1%; inversión del 50% restante en acciones de la compañía Telefónica, cuyo rendimiento se espera similar al obtenido en el promedio de los últimos 3 años.
- PRODUCTO F. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t). Inversión en un depósito de interés creciente,

que ofrece: un 0,1% TAE de interés el primer trimestre; un 0,5% TAE el segundo trimestre; un 1% TAE el tercer trimestre y un 6% TAE el cuarto trimestre.

- PRODUCTO G. Cantidad invertida 10 Euros (más los correspondientes beneficios del periodo t) invirtiendo en un fondo de inversión en Deuda pública española, con una rentabilidad garantizada para el próximo año equivalente al tipo de interés actual del bono español a 10 años.

OPCIÓN ELEGIDA:

Producto A	
Producto B	
Producto C	
Producto D	
Producto E	
Producto F	
Producto G	