

Cultura financiera: Patrones de ahorro e inversión en grupos poblacionales del Valle de Aburrá: caso padres de familia del colegio de la UPB.

Financial culture: savings and investment habits of
population groups in the Aburrá Valley: case of UPB
school parents

Juan Carlos Olmos Carreño*
Diana Sirley Tabares Higuita**
Catalina Rodríguez Garcés***

Eje temático: Ahorro e Inversión.

Subtema: Perfiles de ahorro e inversión

Resumen

Mientras se ha logrado un avance importante en el modelo de desintermediación mediante la profundización del mercado de capitales, se ha descuidado la formación de la demanda que debería fundamentarse en la educación del ahorrador para que sea un inversionista inteligente. Se diseñó una encuesta para averiguar cuales son los factores que determinan el ahorro e inversión de los individuos, y se aplicó a los padres de familia del colegio de la UPB. Los resultados son representativos para individuos de estratos socioeconómicos 3 y 4, con formación técnica y con

* Profesional en Finanzas y Relaciones Internacionales. Esp. en Finanzas Corporativas. Docente investigador de la Escuela de Ciencias Estratégicas. Grupo de Estudios Empresariales. Clasificado categoría A por Colciencias, en Junio de 2006. Director del Seminario de Investigación Cultura Financiera con participación de 11 estudiantes de último año de Administración de Empresas: Laura Arango Monsalve, Juan Manuel Arango Saldarriaga, Sandra Cuervo Narváez, Bibiana Escobar Betancur, Juana Mejía Chaverra, Juan David Moreno Cardona, Alejandro Peña, Felipe Prada Zuluaga, Luis David Solórzano, Ramón Velásquez, Leonardo Moreno Lopera. juancaolmos@hotmail.com

** Economista. Estudiante Especialización en finanzas corporativas y mercado de capitales y pasante de investigación del Grupo de Estudios Empresariales (clasificado categoría A por Colciencias en junio de 2006). dianasirleyt@yahoo.com

*** Economista. Estudiante Especialización en finanzas corporativas y mercado de capitales y pasante de investigación del Grupo de Estudios Empresariales (clasificado categoría A por Colciencias en junio de 2006). catalinarodriguezgarcés@yahoo.es

edades que oscilan entre los 35 y 48 años. La mayoría aunque presenta un hábito de ahorro, no invierte de manera coherente según su perfil de riesgo y metas planteadas. La falta de planeación y de una asesoría especializada también influyen en la utilización poco eficaz de los instrumentos financieros. La investigación permitirá diseñar una campaña educativa que fomente el desarrollo de habilidades básicas para la administración eficiente del dinero entre la población.

Palabras claves:

Ahorro, inversión, riesgo, activos.

Summary

While an important advance towards a non-financial intermediation model has been achieved by the development of the capital markets, the creation of the demand has been overseen and it should be supported in the education of the saver in order to turn it into an intelligent investor. A survey was designed to establish which are the factors that determine the savings and investment habits of the individuals, and this survey was applied to parents of the UPB school. The results are representative for individuals of 3 and 4 economic strata, with technical studies and between 35 and 48 years old. Although the majority present saving habits, they don't invest in a consistent way according to their risk profile and goals. The lack of planning and of professional advice also influences the low efficiency in the use of financial instruments. The investigation will enable the design of an educational campaign that promotes the development of basic abilities for the efficient administration of the money among population.

► Introducción

Una de las principales estrategias implementadas por el Ministerio de Hacienda de la República de Colombia durante los últimos gobiernos para promover el desarrollo económico ha sido la adopción de las recomendaciones brindadas por la Misión de Estudios del Mercado de Capitales para avanzar hacia un modelo de financiación del crecimiento que acuda menos a la intermediación financiera. Lo anterior ha permitido que en los últimos años el mercado de capitales colombiano haya evolucionado considerablemente, con la formación de uno de los mercados de deuda pública más dinámicos de la región, la democratización accionaria de reconocidas empresas y nuevas emisiones a partir de procesos de titularización realizados sobre cartera hipotecaria, flujos futuros y diversos tipos de activos.

Sin embargo, mientras se ha logrado un avance tan importante en la profundización de la oferta, el descuido en la formación de la demanda ha llevado a que la eficacia del modelo de desintermediación recaiga fundamentalmente en los billones de pesos de ahorro previsional que manejan los fondos de pensiones —concentrados en deuda pública y papeles AAA- y en la inversión extranjera de portafolio. La formación de la demanda debería considerar además (1) la promoción del ahorro privado con fines distintos a la pensión y (2) la educación

del ahorrador para que sea un inversionista inteligente. Solo de esta forma se logrará un mayor avance en la profundización del mercado de capitales y la adecuada formación de precios.

Considerando lo anterior, y que si bien ya se han realizado diversos estudios desde una perspectiva macroeconómica sobre la evolución del ahorro, los ingresos y los gastos de los colombianos, hasta ahora no se han estudiado los aspectos culturales y psicológicos que motivan el ahorro de los usuarios del sistema financiero. Es así como se diseñó una encuesta que permitiera conocer los hábitos de ahorro e inversión de diversos grupos poblacionales y a su vez identificar aspectos en los que se presentan falencias en la educación financiera para poder formular un plan de formación del ahorrador colombiano. La aplicación de la anterior encuesta se inició con los padres de familia del colegio de la UPB y sus resultados son los expuestos en el presente artículo. El propósito es aplicar la encuesta a otros grupos poblacionales para lograr determinar por agregación el perfil del ahorrador colombiano.

► Antecedentes

La insuficiencia de ahorro es un factor importante de freno al avance económico de largo plazo o una fuente de problemas coyunturales, especialmente para países que carecen de prestigio permanente en los mercados financieros internacionales. Tradicionalmente la tasa de ahorro en Colombia ha sido baja (inferior al 20% del PIB), especialmente si se le compara con la presentada por países que han logrado interesantes niveles de desarrollo económico como los del sudeste asiático y algunos países latinoamericanos, que muestran niveles de ahorro mayores al 20% del PIB, incluso superando en algunos casos el 30% del PIB.

El aumento en las alternativas de inversión a nivel local ha buscado ser el factor que motive el ahorro a través de la profundización del mercado de capitales, donde los ahorradores obtengan mejores rentabilidades que las ofrecidas por los productos de inversión tradicionales y las empresas que requieren recursos consigan fuentes de financiación menos onerosas. Sin embargo, la aversión al riesgo del colombiano promedio debido a su falta de formación en el tema de finanzas ha llevado a que el grueso del ahorro nacional siga concentrado en los productos tradicionales, y a que la demanda por nuevos productos financieros siga concentrada en las mesas de negociación de las grandes entidades financieras.

En Colombia se han realizado diversos estudios relacionados con el ahorro en los hogares, trabajando con los datos obtenidos por el DANE a través de dos encuestas: la Encuesta de Ingresos y Gastos y la Encuesta de Calidad de Vida. Todos los estudios se han enfocado en las determinantes del ahorro partiendo de las teorías económicas clásicas, asumiendo la completa racionalidad en el comportamiento del “homo economicus”, pero ninguno ha abordado el tema del ahorro desde la perspectiva de las finanzas conductuales, corriente acadé-

mica que nace en la Universidad de Chicago¹ y contradice en parte las teorías clásicas afirmando que las decisiones económicas del ser humano no son 100% racionales, sino que manejan un grado de subjetividad que se podría explicar desde la psicología.

Es ese grado de subjetividad que puede gobernar las decisiones financieras del ser humano un factor a estudiar para identificar qué tan determinante es en la decisión de ahorrar o no del colombiano promedio. Son los individuos, afectados por variables objetivas como su nivel de ingresos y por variables subjetivas como sus expectativas, los que generan el ahorro privado y los que verdaderamente dinamizan el mercado de capitales a través de la demanda de instrumentos de inversión. Sin embargo, su racionalidad económica se ve condicionada a su formación en temas financieros, ya que lo desconocido no genera confianza, y la confianza es el pilar sobre el que se fundamenta todo el dinamismo del sistema financiero y del mercado de capitales en cualquier economía.

En Colombia, antes se daba una educación financiera. En 1964, a raíz de la expedición del Decreto No. 2164 por el Ministerio de Educación, se incorporó "el ahorro escolar como materia del grupo de estudios sociales en la enseñanza primaria, media y normalista, con una intensidad de una hora semanal en cada curso". Dicha reglamentación llevó a la edición de textos de enseñanza media que comprendían nociones generales de economía, finanzas y hasta virtudes humanas dentro de su contenido². Las posteriores reformas introducidas a las normas que gobiernan el sistema educativo colombiano generaron una autonomía académica que dejó a criterio de cada institución educativa si brindar formación en el ahorro o no. Es así como dicha materia ha caído en el olvido del currículo de muchos colegios, dejando la responsabilidad de la formación para el ahorro en los núcleos familiares.

En este sentido, Estados Unidos es el país donde el tema de la medición de los patrones de ahorro e inversión de los individuos y el tema de la educación en finanzas se encuentran más desarrollados. La Reserva Federal realiza cada tres años una encuesta sobre las Finanzas del Consumidor, que brinda información valiosa sobre el comportamiento financiero de sus habitantes. Estudios fundamentados en la anterior y otras encuestas han demostrado que la mayoría de gente no tiene el conocimiento ni las habilidades para tomar decisiones financieras apropiadas. Por eso, para asegurar que la población se encuentra preparada para cumplir sus metas y responsabilidades financieras, el gobierno norteamericano ha sido consciente que la educación financiera de los americanos debe mejorar en todas las etapas de su vida y para asumir este reto

1 Paul Slovic publicó un ensayo en 1972 sobre interpretaciones erradas del riesgo; Amos Tversky y Daniel Kahneman publicaron, en 1974 y 1979, ensayos sobre Decisiones tomadas a partir de bases heurísticas y marcos de decisión.

2 Entre los textos consultados se encuentran Teoría y Práctica del Ahorro de Delfin Acevedo (Editorial De Bedout, 1973) y El Ahorro y sus fundamentos económicos de Jaime Cardona y Eduardo Tamayo (1971).



el Departamento del Tesoro cuenta con una Oficina de Educación Financiera que propende porque todos los americanos tengan conocimientos y habilidades financieras prácticas que les permitan tomar decisiones y escoger alternativas con conciencia a través de su vida financiera. En la misma dirección varias instituciones financieras patrocinan o colaboran en iniciativas de educación financiera y programas de entrenamiento para volver más inteligente el consumo del cliente del sistema financiero, comenzando con la educación financiera juvenil³, procurando que la población americana se encuentre totalmente preparada para funcionar en una economía de mercado libre y tome conciencia de todas las oportunidades que ofrece el sistema financiero⁴.

La educación financiera ofrece a los individuos los conocimientos y las habilidades que necesitan para alcanzar su máximo potencial de desarrollo humano. Además, resulta una necesidad imperiosa si se tiene en cuenta que el acceso a los mercados financieros se ha ampliado, y la velocidad a la cual han surgido los diferentes productos y servicios financieros ha sido mayor a aquella a la cual ha crecido el verdadero entendimiento de éstos⁵. Por un infundado temor o por ignorancia sobre el funcionamiento de los productos más novedosos, millones de actores en el contexto económico continúan utilizando los métodos de ahorro e inversión tradicionales. Hay muchos productos financieros que bien empleados podrían mejorar notoriamente el bienestar económico de muchas personas.

Finalmente, se dibujan varios retos por asumir: (1) identificar el grado de irracionalidad que gobierna las decisiones de ahorro e inversión de los colombianos, (2) diseñar una encuesta cuya aplicación periódica permita conocer mejor el manejo de las finanzas por parte del consumidor colombiano y (3) articular en Colombia todos los esfuerzos que diversas entidades privadas han iniciado en lo concerniente a la formación en economía y finanzas de los individuos para lograr un mejoramiento en la calidad de vida de la población colombiana.

► Características de la encuesta

Con el ánimo de realizar un estudio descriptivo, de corte transversal, sobre los hábitos de ahorro e inversión de diversos grupos poblacionales en el Valle de Aburrá, se diseñó un cuestionario compuesto por 28 preguntas (24 de selección múltiple y 4 abiertas) agrupadas en cinco variables sobre las que se recolectó la siguiente información:

3 Para comprender mejor la importancia que reviste este tema en EEUU, vale la pena entrar a las siguientes direcciones de internet: www.ahorrando.org, www.ncfe.org, www.asec.org y www.nefe.org.

4 Integrating Financial Education into School Curricula. United States Department of the Treasury. Office of Financial Education. October 2002.

5 La Importancia de la Educación en Finanzas, Patricia Correa. EL COLOMBIANO, 7 de junio de 2003. Página 4A

Datos Generales	género (1), edad (2), acudiente (4), estado civil (5), personas a cargo (6), estudios (7), ocupación (8)
Situación Financiera	estrato (3), fuente de ingresos (9), rango de ingresos (10), propiedad (11), bienes (12), deudas adquiridas (13), dependencia económica (18).
Hábitos	Nivel de ahorro (14), planeación (15), asesoría (16), manejo excedentes (17), gastos extraordinarios (19), metas (20)
Criterios	Productos (22), largo plazo (24), experiencia (26), suficiencia (25)
Perfil Financiero	personalidad monetaria (21), perfil (27), representación dinero (23), interés en formación financiera (28)

En un primer caso, el cuestionario fue distribuido entre los padres de familia y acudientes del colegio de la UPB, que asistieron un día de entrega de calificaciones en las dos jornadas (mañana y tarde), a las instalaciones del colegio ubicadas en el campus de Laureles. El cuestionario se distribuyó masivamente para ser diligenciado personalmente por un padre o acudiente de cada alumno y ser recolectado el mismo día en dos stands ubicados en las salidas de la institución. Se aclaró a los padres que tenían más de un hijo matriculado en el colegio que bastaba con diligenciar el cuestionario sólo una vez. Como algunas preguntas se referían a aspectos económicos que pueden ser considerados de carácter reservado, los encuestados guardaban su anonimato al no tener que responder preguntas relacionadas con datos de contacto y en el encabezado del cuestionario se hizo la claridad sobre la confidencialidad con que se iba a manejar la misma para promover la respuesta sincera y completa.

Para el anterior trabajo de campo y tabulación de datos, se contó con la valiosa colaboración de los diez estudiantes del Seminario de Investigación I de la Facultad de Administración de Empresas, logrando recoger 2.220 cuestionarios diligenciados, sobre los cuales se realizó un proceso de depuración que llevó a los 1.738 que se consideraron finalmente para el análisis de la información. La muestra resultó ser representativa para los 6.344 alumnos del colegio, logrando en algunos casos relaciones de 3:1 en el análisis de los datos.

► Caracterización financiera

Como se observa en la Tabla No.1, el 75% de los encuestados pertenecen a los estratos socioeconómicos 3 y 4, que coincide con la participación que los estudiantes pertenecientes a dichos estratos tienen en el colegio (77%)

según datos obtenidos del registro de matrículas. Lo anterior equivale a una relación 1:4 en el estrato 3 y de 1:3 en el estrato 4, que resulta valioso en el momento de extrapolar los resultados de la encuesta al universo de padres de familia de la UPB. Partiendo de los datos generales recogidos se podría inferir que una familia promedio de un estudiante del colegio de la UPB está integrada por una pareja casada, donde la madre tiene entre 35 y 45 años y el padre entre 38 y 48 años. Usualmente es un hogar con dos hijos, en el cual los gastos son atendidos fundamentalmente por uno de los padres, quien cuenta con una formación técnica o tecnológica, se desempeña como empleado en una empresa y cuenta con unos ingresos promedio entre \$500.000 y \$1'500.000 mensuales.

Tabla No.1 – Rango de ingresos vs. Estrato Socioeconómico

Rango de Ingresos vs Estrato	1	2	3	4	5	6	NR
Menos de \$500.000	0%	1%	5%	1%	1%	0%	0%
Entre \$500.001 y \$1'000.000	0%	3%	13%	7%	2%	0%	1%
Entre \$1'000.001 y \$1'500.000	0%	2%	11%	8%	3%	0%	0%
Entre \$1'500.001 y \$2'000.000	0%	1%	7%	7%	2%	0%	0%
Entre \$2'000.001 y \$2'500.000	0%	0%	3%	4%	2%	0%	0%
Entre \$2'500.001 y \$3'000.000	0%	0%	2%	2%	1%	0%	0%
Entre \$3'000.001 y \$4'000.000	0%	0%	1%	2%	1%	0%	0%
Entre \$4'000.001 y \$5'000.000	0%	0%	1%	1%	1%	0%	0%
Más de \$5'000.001	0%	0%	0%	1%	1%	0%	0%
NR	0%	0%	1%	0%	0%	0%	0%
TOTAL	0%	8%	43%	32%	14%	1%	1%

El nivel de estudios es un factor determinante en el nivel de ingresos. Sin embargo, no representa diferencia alguna en el nivel de ingresos contar sólo con el bachillerato o tener una carrera técnica/tecnológica. Para acceder a rangos de ingresos superiores resulta necesario contar con una carrera universitaria y preferiblemente con un postgrado, como se puede deducir de los datos proporcionados en la Tabla No.2.

Tabla No.2 – Rango de ingresos vs. Nivel de estudios

	Primaria	Secundaria	Técnico/Tecnológico	Universitario	Postgrado	Total general
Menos de \$500.000	25%	14%	11%	5%	1%	9%
Entre \$500.001 y \$1'000.000	13%	33%	36%	17%	8%	26%
Entre \$1'000.001 y \$1'500.000	13%	25%	25%	24%	18%	24%
Entre \$1'500.001 y \$2'000.000	21%	14%	15%	22%	22%	18%
Entre \$2'000.001 y \$2'500.000	8%	5%	7%	12%	18%	9%
Entre \$2'500.001 y \$3'000.000	21%	5%	3%	7%	11%	6%
Entre \$3'000.001 y \$4'000.000	0%	2%	2%	6%	10%	4%
Entre \$4'000.001 y \$5'000.000	0%	1%	1%	3%	3%	2%
Más de \$5'000.001	0%	2%	1%	3%	9%	2%

Si se considera que el 57% de los encuestados cuentan con estudios secundarios y técnicos, y que más de la mitad devengan entre \$500.000 y \$1'500.000 mensuales, la necesidad de cursar estudios universitarios para superar la frontera del millón y medio de ingresos mensuales resulta determinante. Los padres con estudios universitarios representan el 29% de la población encuestada y los

padres con postgrado el 12%, y más de la mitad de ellos cuentan con ingresos mensuales superiores a \$1'500.000. La frontera a superar con estudios de postgrado para quienes tienen título universitario es \$2'000.000 de ingresos mensuales.

Aunque la ocupación no resulta ser un factor determinante en el nivel de ingresos, ya que no hay diferencias sustanciales entre quienes trabajan como empleados o quienes lo hacen de manera independiente (que representan el 79% de los encuestados), se identificó que los que manifestaron estudiar a la par del trabajo se concentraban en rangos de ingresos inferiores a los que manifestaban ser sólo empleados, y que más de la mitad de los que se dedican a su familia (18% de los encuestados) devengan menos de un millón mensual.

Tabla No. 3 – Rango de ingresos vs Ocupación

	Empleado	Estudio/ Trabajo	Familia	Independiente	Pensionado	Total general
Menos de \$1'500.000	56%	65%	70%	55%	33%	58%
Entre \$1'500.001 y \$3'000.000	35%	26%	25%	35%	57%	33%
Más de \$3'000.001	9%	9%	5%	10%	10%	8%

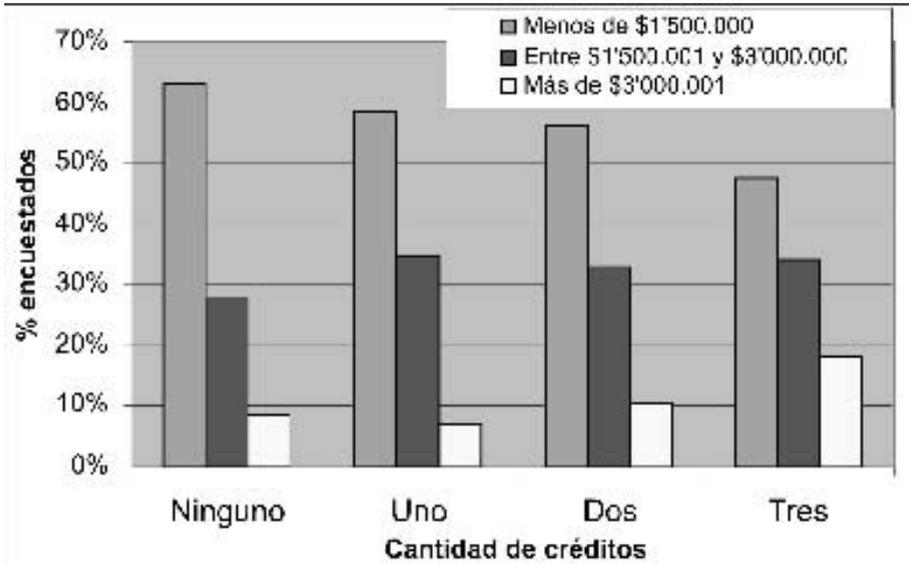
Es interesante ver –aunque sólo representan el 3% de los encuestados– que la mayoría de pensionados manifiestan contar con mejores ingresos que los padres que continúan laboralmente activos, seguramente porque cuentan con más de una fuente de ingresos.

Al indagarse sobre la dependencia económica, el 62% de los encuestados manifestó que en el hogar sólo hay una persona (ya sea su pareja o el propio encuestado) de la cual se depende económicamente. El 32% manifestó depender no sólo de los ingresos propios, sino también de los aportados por la pareja y el 8% restante manifestó depender de otras personas, en su gran mayoría familiares hasta el segundo grado de consanguinidad. La mayoría de hogares (70% de los encuestados) sólo cuentan con una fuente de ingresos que es usualmente el salario o las ganancias de negocios. El 25% de los que cuentan con dos fuentes de ingresos, además del salario devengan honorarios, comisiones de ventas, arrendamientos o ganancias de negocios. Es interesante ver que la mayoría de hogares donde hay más de una fuente de ingresos es donde la dependencia económica es asumida de manera compartida entre marido y mujer. Aunque la diferencia en el nivel de ingresos de quienes cuentan con más de una fuente frente a los que cuentan con sólo una no es sustancial, sí tiene alguna incidencia, ya que casi el 50% de los encuestados que tienen dos fuentes de ingresos devengan más de \$1'500.000, mientras esta participación entre los que sólo cuentan con una fuente de ingresos alcanza sólo el 38%.

El nivel de endeudamiento de la población encuestada aunque aparentemente resulta ser bajo (25% no tiene deudas y el 50% sólo tiene un crédito), se observa que la cantidad de deudas tiende a aumentar en la medida que aumenta el rango de ingresos. En el gráfico No.1 se puede observar que mientras quienes devengan menos de \$1'500.000 reducen su participación en la medida que

aumenta la cantidad de créditos, los que ganan más de \$3 millones tienden a aumentar su participación en el número de deudas. El 30% de encuestados manifestaron contar con crédito de consumo, mientras el 26% manifestó tener crédito de vivienda, el 15% crédito de vehículo y el 33% restante otro tipo de créditos entre familiares, educativo y de natillera.

Gráfico No.1 – Rango de Ingresos vs. Cantidad de Créditos



Entre los bienes de los encuestados predominan los activos tangibles y no los de carácter financiero. El 65% de los encuestados cuenta con vivienda propia, de los cuales sólo una tercera parte aún la tiene hipotecada⁶. La mitad de los encuestados cuenta con vehículo, de los cuales solo el 27% mantiene el crédito de vehículo. La baja proporción de créditos en la tenencia de activos de alto valor entre individuos que en su mayoría tienen ingresos por debajo de \$2'000.000, se podría justificar por el rango de edad en que se encuentra la mayoría de encuestados, quienes, al ser mayores de 35 años, pueden haber cancelado gran parte de las deudas contraídas, para adquirir los bienes con los que cuentan, en caso de haberlos adquirido al inicio de su vida laboral. Al indagarse sobre el tipo de activos con los que contaban, es interesante ver cómo la mayoría hacía referencia a activos tangibles como muebles y enseres, bienes raíces y vehículo, y sólo el 8% de los encuestados manifestó tener activos financieros.

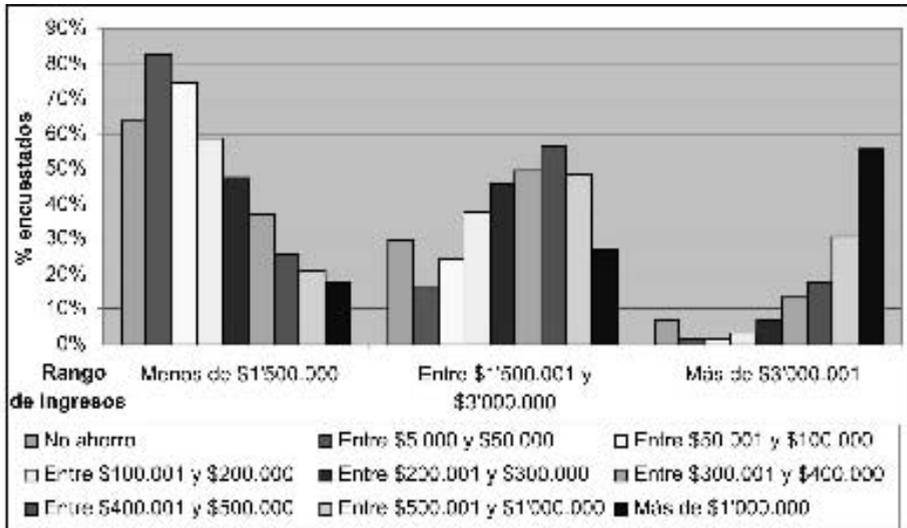
► Determinantes del hábito de ahorro

El 76% de los padres que contestaron la pregunta sobre nivel de ahorro, afirmaron destinar una suma de dinero mensual al mismo, mientras el 24% dijo

⁶ El 23% de los encuestados vive en arriendo y el 12% restante vive en vivienda familiar.

no ahorrar, lo cual sugiere que, al menos $\frac{3}{4}$ partes de la población, sí cuenta con el hábito de ahorrar. A partir de los resultados obtenidos, se ratifica que la propensión al ahorro aumenta en función del nivel de ingresos, como se muestra en la Gráfica No 2.

Gráfico No 2. Rango de Ingresos vs Ahorro Mensual.



Sin embargo, la decisión de no ahorrar no parece depender exclusivamente del nivel de ingresos. Es así como se procedió a identificar si, bajo las mismas condiciones de estrato, personas a cargo, rango de ingresos y dependencia económica, las personas tenían niveles de ahorro similares, y se encontró que los hábitos de ahorro para individuos que comparten las mismas características generales, resulta ser muy distinto⁷. Se cruzaron esos resultados con la cantidad de deudas para ver si había alguna relación, pero se halló igualmente que algunos encuestados a pesar de afirmar que no tienen deuda alguna tampoco ahorran o presentan niveles de ahorro muy distintos.

El 73% de las personas que tienen deudas, sí ahorra, y el 18% de los que afirmaron no tenerlas, no ahorra, así que podríamos afirmar que las deudas no determinan la capacidad de ahorro de un individuo. Por otra parte, si las deudas influyeran en la capacidad de ahorro se esperaría que los encuestados que afirmaron no tenerlas hubieran respondido que cuando sus gastos son inferiores a los presupuestados destinan los excedentes principalmente al aumento del ahorro, pero menos de la mitad, sólo el 36% lo hace y en el caso de los que sí

⁷ Se seleccionaron 32 encuestas que cumplieran con las siguientes condiciones: estrato 3, dos personas a cargo, rango de ingresos mensuales entre \$500.000 y \$1.000.000 y dependencia de los ingresos de la pareja. Bajo las anteriores condiciones se hallaron personas que no ahorran, y a la vez personas que ahorran mensualmente entre \$400.000 y \$500.000.

tienen deudas aunque el 57% destina los excedentes al pago de las mismas, hay un 16% que destina sus excedentes al ahorro. El restante 27% de los endeudados dice que destina los excedentes a la compra de artículos personales o del hogar, lo cual también implica un desaprovechamiento de los recursos si se considerara el costo de los intereses causados por no amortizar capital. Lo anterior indica que hay otros factores adicionales al estrato, el número de personas a cargo, el nivel de ingresos, la dependencia económica y el grado de endeudamiento que determinan el nivel de ahorro de los padres de familia del colegio de la UPB, y sugiere que existe un factor subjetivo en virtud del cual, bajo las mismas condiciones financieras, algunas personas no ahorran, otras sí lo hacen pero con niveles bajos, y otras en niveles considerables. Significa, también, que hay personas con un potencial de ahorro que no están aprovechando al máximo.

En la Tabla No.3, se propone un rango de ahorro para cada rango de ingresos. Se aprecia cómo los tres primeros rangos de ingresos superan las expectativas de ahorro planteadas, mientras los otros rangos se ajustan a las mismas excepto el de los que devengan entre \$2'500.000 y \$3'000.000 que se encuentran por debajo de las expectativas del nivel de ahorro. En promedio los encuestados mostraron destinar al ahorro el 10% del ingreso mensual, así que cualquier porcentaje inferior a este resulta ser una brecha que debe entrar a cubrirse.

Tabla No. 4. Rango de ingresos vs. Variaciones en el ahorro

Rango Ingresos	Rango Ahorro Propuesto	Part.	Rango de Ahorro (Moda)	Part.	No ahorra	NR
Menor de \$500.000	No ahorro	30%	Entre \$5.000 y \$50.000	33%	30%	4%
Entre \$500.001 y \$1'000.000	Entre \$5.000 y \$50.000	21%	Entre \$50.001 y \$100.000	23%	25%	2%
Entre \$1'000.001 y \$1'500.000	Entre \$50.001 y \$100.000	15%	Entre \$100.001 y \$200.000	20%	24%	4%
Entre \$1'500.001 y \$2'000.000	Entre \$100.001 y \$200.000	16%	Entre \$100.001 y \$200.000	16%	21%	2%
Entre \$2'000.001 y \$2'500.000	Entre \$200.001 y \$300.000	17%	Entre \$200.001 y \$300.000	17%	18%	3%
Entre \$2'500.001 y \$3'000.000	Entre \$300.001 y \$400.000	7%	Entre \$100.001 y \$200.000	19%	23%	3%
Entre \$3'000.001 y \$4'000.000	Entre \$400.001 y \$500.000	20%	Entre \$400.001 y \$500.000	20%	17%	0%
Entre \$4'000.001 y \$5'000.000	Entre \$500.001 y \$1'000.000	22%	Entre \$500.001 y \$1'000.000	22%	25%	3%
Más de \$5'000.001	Más de \$1'000.000	35%	Más de \$1'000.000	33%	11%	2%

A partir del anterior análisis no se identificaron variables que explicaran satisfactoriamente el no ahorro, y ello nuevamente sugiere la existencia de un factor subjetivo que gobierna las decisiones financieras. Sin embargo, el hábito de planear los gastos parece tener alguna relación con el hábito de ahorrar. El 91% de los encuestados respondieron que planeaban sus gastos –la mayoría de ellos con una periodicidad mensual (48%) y quincenal (24%), que coincide con el periodo de salarios- mientras el 9% respondió que no planeaba. La importancia de la planeación en el ahorro se infiere del siguiente resultado: el 49% de los encuestados que manifestaron que no planeaban, no ahorran, mientras que sólo el 22% de los que respondieron que planeaban sus gastos con cierta periodicidad, no ahorra.

Otra variable que podría estar relacionada con el hábito de ahorro, sería la concepción de largo plazo. El 13% de los que contestaron que no planean sus

gastos, tienen una mentalidad de corto plazo, ya que, para ellos, largo plazo es menos de un año, mientras que sólo el 7% de los que planean sus gastos, piensan así. Si el concepto de largo plazo influye sobre la planeación de gastos, y éste, a su vez, sobre el hábito del ahorro, por consiguiente, la visión de largo plazo influye sobre el hábito de ahorrar, y constituye un tema a desarrollar en eventuales talleres sobre administración eficiente del dinero.

La formulación de metas también parece ser un factor determinante en el hábito de ahorro, ya que los encuestados que manifestaron no tener meta alguna representan el 7%, lo cual se acerca a la participación de los que contestaron que no planeaban sus gastos. De hecho, el 14% de los encuestados que no planean sus gastos no tiene meta alguna, mientras sólo el 6% de los que planean no cuentan con una meta. La principal meta del ahorro para el 47% de los padres de familia del colegio de la UPB es la educación⁸, lo cual resulta lógico si retomamos las consideraciones planteadas al inicio del artículo. La vivienda propia es la principal meta del ahorro para el 20% de los encuestados, un negocio propio para el 9% y el retiro/vejez para otro 9%. Otras alternativas como carro propio y viajes al exterior –entre otras- representaron en su conjunto el 9% restante de metas. El porcentaje de padres de familia que establecen como su principal meta el retiro resulta bajo, si se consideran los rangos de edad a los que pertenecen.

El 84% de los padres de familia encuestados consideran sus ingresos mensuales suficientes o más que suficientes para cubrir lo básico, lo cual representa un porcentaje mayor al porcentaje de padres que tiene un hábito de ahorro. La percepción de suficiencia aumenta según aumente el nivel de ingresos, siendo más que suficientes para la mayoría de aquellos que devengan más de cuatro millones mensuales (quienes en su mayoría ahorran más de \$500.000 mensuales). La percepción de suficiencia de los ingresos no parece representar un determinante del hábito de ahorro, ya que mientras el 89% de los que no ahorran consideran que sus ingresos no son suficientes o son apenas suficientes para cubrir lo necesario, el 92% de los que ahorran entre \$5.000 y \$50.000 tienen la misma percepción.

Tabla No. 5. Rango de ingresos vs. Percepción de suficiencia del ingreso

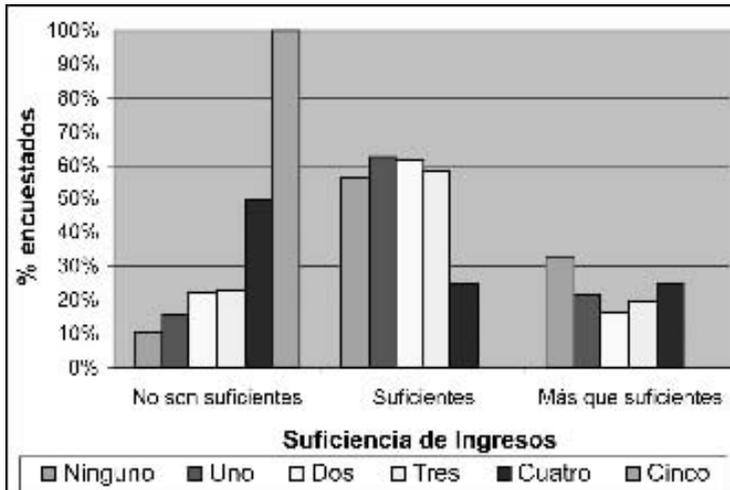
	No son suficientes	Suficientes	Más que suficientes
Menos de \$500.000	44%	44%	12%
Entre \$500.001 y \$1'000.000	18%	71%	11%
Entre \$1'000.001 y \$1'500.000	17%	64%	19%
Entre \$1'500.001 y \$2'000.000	10%	60%	29%
Entre \$2'000.001 y \$2'500.000	8%	59%	33%
Entre \$2'500.001 y \$3'000.000	12%	47%	41%
Entre \$3'000.001 y \$4'000.000	4%	51%	44%
Entre \$4'000.001 y \$5'000.000	0%	34%	66%
Más de \$5'000.001	2%	29%	69%
Total general	16%	60%	24%

⁸ Puede tratarse tanto de la educación propia, como la de los hijos. No se desagregaron los dos tipos de respuesta.



En cambio, la percepción de suficiencia del ingreso sí afecta la cantidad de créditos que se adquieren. Se aprecia en la gráfica cómo la mayoría de quienes afirman tener 4 y 5 créditos consideran que sus ingresos no son suficientes, mientras la mayoría de quienes tienen de uno a tres créditos consideran que sus ingresos son apenas suficientes para cubrir lo básico.

Gráfico No. 3. Cantidad de créditos vs. Percepción de suficiencia del ingreso



► Criterios para la toma de decisiones financieras

Al preguntar sobre la preferencia a la hora de invertir, el 42% de los que contestaron esta pregunta, afirmó que prefiere hacerlo en un negocio propio⁹. El CDT está en el segundo lugar de preferencias con el 25%, la finca raíz con el 20% y lo que son natilleras y cuentas bancarias con el 17% de preferencias cada una. Otras alternativas de inversión representaban la preferencia en menos del 10% de encuestados. Se debe tener en cuenta que en esta pregunta los encuestados tenían la posibilidad de marcar más de una alternativa de inversión.

Tabla No. 6 - Alternativas de inversión Preferidas

Producto	Part%	Producto	Part%
Negocio Propio	42%	Fondos de pensiones	9%
CDT	25%	Ganado	8%
Finca Raíz	20%	Moneda Extranjera	6%
Natillera	17%	Fondos de valores	6%
Cuentas bancarias	17%	Seguros	5%
Acciones	10%	Bonos de deuda / TES	1%

⁹ En este porcentaje se incluyen tanto personas que ya tienen su negocio propio y desearían inyectarle mayor inversión, como las que no lo tienen pero desean tenerlo.

Es claro que los activos no financieros son los que concentran las preferencias de los encuestados, y entre los activos financieros son los tradicionales como CDTs y cuentas bancarias los preferidos. Los productos tradicionales son los que se perciben como de menor riesgo y a la vez son los que ofrecen una menor rentabilidad. Paradójicamente los activos que cuentan con una menor liquidez como negocio propio y finca raíz son los más preferidos por los inversionistas, tal vez porque su permanencia se percibe menos condicionada a la dinámica fluctuante del mercado financiero que para los activos financieros.

Aunque las dos opciones de inversión preferidas por los encuestados de todos los rangos de ahorro son negocio propio y CDT, la natillera o cuentas bancarias figuran como la tercera preferencia entre aquellos que ahorran mensualmente menos de \$200.000, y para los que ahorran más de \$200.000 la finca raíz resulta ser la tercera mejor opción de inversión. Se observa también como en la medida que el nivel de ahorro es mayor la preferencia por inversión en natilleras se reduce, mientras la preferencia por inversión en acciones aumenta. La preferencia por invertir en los seis productos que cuentan con menos del 10% de aceptación, aumenta en la medida que se presente un mayor grado de ahorro.

Al indagar sobre la experiencia en inversiones de cada encuestado, el 55% afirma que su experiencia en inversiones es nula o muy poca, reconociendo el bajo conocimiento que tiene sobre la materia y por ende justificando la preferencia por bienes tangibles y productos financieros tradicionales. En la medida que aumenta el nivel de ahorro, la experiencia en inversiones aumenta, pero la gran mayoría de padres de familia (42%) considera que se defiende a nivel de inversiones. En esta medida se hace evidente que la ignorancia sobre el funcionamiento de las diversas alternativas de inversión lleva a que quienes cuentan con pocos ahorros los inviertan en los productos tradicionales, mientras que quienes cuentan con una mayor capacidad de ahorro prueben suerte con otras opciones de inversión.

Tabla No. 7 – Nivel de Ahorro vs. Experiencia en inversiones

	Ninguna	Muy poca	Me defiendo	Mucha experiencia	Ninguna+Muy Poca
No ahorro	38%	29%	31%	2%	67%
Entre \$5.000 y \$50.000	35%	33%	29%	3%	68%
Entre \$50.001 y \$100.000	20%	39%	40%	1%	59%
Entre \$100.001 y \$200.000	22%	31%	45%	3%	52%
Entre \$200.001 y \$300.000	20%	27%	51%	3%	46%
Entre \$300.001 y \$400.000	23%	17%	57%	4%	39%
Entre \$400.001 y \$500.000	14%	29%	49%	8%	43%
Entre \$500.001 y \$1'000.000	9%	24%	60%	7%	33%
Más de \$1'000.000	4%	14%	67%	15%	18%

El 90% de los encuestados, manifestó que analiza mucho antes de tomar cualquier decisión sobre dinero, para lo cual el 60% de los encuestados suele acudir al consejo de un familiar y, sólo el 19%, acude a la asesoría de un profesional. Es interesante observar cómo hay un porcentaje alto de quienes no tienen ex-

perencia alguna en inversiones que no se asesoran (cuando debería ser todo lo contrario) y, quienes cuentan con mucha experiencia, acuden en una mayor proporción que los otros a las recomendaciones de los asesores. Los medios de comunicación y las amistades no suelen jugar un papel muy importante en el momento de tomar una decisión de inversión. Frente a la participación de los familiares en la asesoría de inversiones, valdría la pena preguntarse quiénes, a su vez, asesoran a esos familiares, para inferir la calidad de la información que se está transmitiendo y que termina determinando los precios del mercado.

Tabla No. 8 – Fuente de información vs. Experiencia en inversiones

	Ninguna	Muy poca	Me defiendo	Mucha experiencia
Amigos	7%	6%	6%	4%
Asesores	13%	17%	22%	34%
Familiares	65%	63%	57%	43%
Medio de comunicación	1%	3%	4%	5%
No me asesoro	14%	7%	7%	11%
Varios	1%	3%	4%	4%

Al preguntar sobre el periodo que consideran largo plazo, el 31% de los encuestados considera largo plazo más de 6 años, el 46% considera que es entre uno y cuatro años, el 7% que es un periodo inferior a un año y el 16% entre 4 y 6 años. Se aprecia cómo para más de la mitad de padres de familia el largo plazo es un periodo inferior a 4 años, pero dicha percepción no viene condicionada por el nivel de ahorro o por el hábito de planear los gastos, sino que determina el tipo de productos en los que se invierte y el perfil de riesgo del inversionista. Es así como la mayoría de quienes invierten en CDT, natilleras y cuentas bancarias tienen una percepción de largo plazo inferior a 2 años, mientras la visión de largo plazo de la mayoría de quienes invierten en acciones, finca raíz y negocios propios supera los cuatro años.

Tabla No. 9 – Alternativas de Inversión vs. Percepción de largo plazo

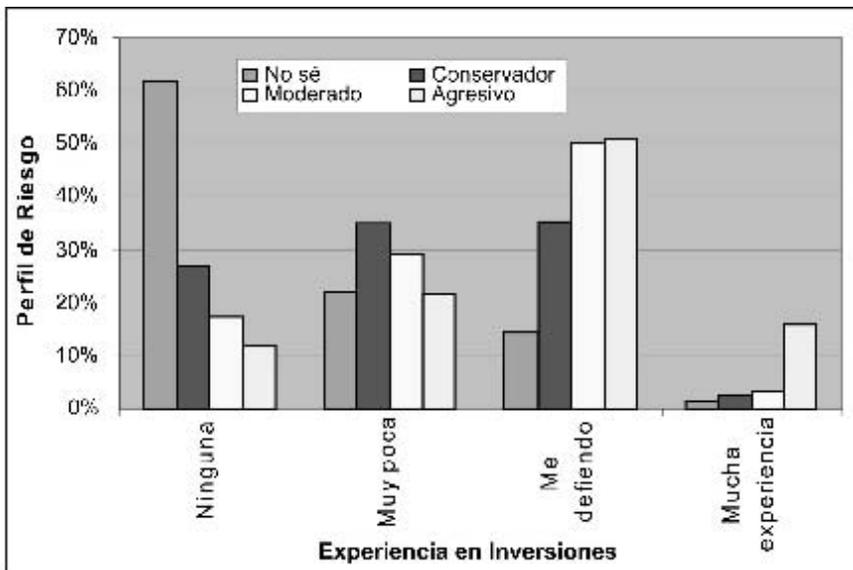
	Hasta 1 año	1 a 2 años	2 a 4 años	4 a 6 años	Más de 6 años	Total
Negocio Propio	43%	44%	43%	45%	39%	42%
CDT	28%	27%	26%	20%	26%	25%
Finca Raíz	10%	14%	20%	19%	25%	20%
Natillera	22%	23%	16%	14%	15%	17%
Cuentas bancarias	18%	19%	16%	18%	15%	17%
Acciones	9%	8%	10%	10%	10%	10%

Considerando la poca experiencia en inversiones manifestada por la mayoría de encuestados, el desconocimiento sobre la diversidad de alternativas de inversión en activos financieros y la poca asesoría profesional que la mayoría ha solicitado, resulta una necesidad latente entre los padres de familia del colegio de la UPB una mayor educación en temas de finanzas personales. La anterior necesidad se ratifica por el 58% de padres que respondieron estar interesados en recibir invitaciones a eventos académicos sobre finanzas personales.

► Perfil financiero

El 58% de los padres encuestados se consideran moderados a nivel financiero, mientras el 25% se considera conservador, el 13% no sabe y el 3% se considera agresivo. Aunque la mayor cantidad de encuestados consideran que se defienden a nivel de inversiones, es claro que la mayoría de quienes no saben qué perfil de riesgo tienen no cuentan con experiencia alguna en materia de inversiones. Por otra parte, los inversionistas que se consideran agresivos son los que en su mayoría se defienden o tienen mucha experiencia en materia de inversiones. En este sentido vale la pena preguntarse: ¿Será la experiencia en inversiones la que determina el perfil de riesgo del inversionista, o el perfil de riesgo el que condiciona la experiencia?

Gráfico No. 4 – Perfil de Riesgo vs. Experiencia en Inversiones



Al identificar el portafolio de activos preferidos para realizar la inversión, por cada perfil de riesgo, se observa en la Tabla No.8 que los que desconocen cual es su perfil de riesgo se inclinan por un negocio propio y productos como natilleras y cuentas bancarias, mientras los que se consideran conservadores invierten además sus recursos en CDT y en fondos ya sea de pensiones o de valores. Los encuestados que se consideran agresivos ostentan la mayoría en todas las alternativas de inversión excepto CDT, natilleras y cuentas bancarias, que claramente no ofrecen rentabilidades atractivas para inversionistas con este perfil de riesgo. Los inversionistas moderados reemplazan las inversiones en CDT y natilleras que hacen los conservadores, por otras alternativas como acciones, moneda extranjera y seguros.



Tabla No. 10 - Alternativas de Inversión vs. Perfil de Riesgo

	No sé	Conservador	Moderado	Agresivo	TOTAL
Negocio Propio	44%	35%	44%	53%	42%
CDT	24%	28%	24%	16%	25%
Finca Raíz	10%	19%	22%	27%	20%
Natillera	21%	19%	16%	8%	17%
Cuentas bancarias	17%	17%	17%	4%	17%
Acciones	5%	8%	11%	20%	10%
Fondos de pensiones	9%	10%	8%	12%	9%
Ganado	2%	8%	8%	14%	8%
Moneda Extranjera	4%	5%	7%	12%	6%
Fondos de valores	2%	6%	6%	6%	6%
Seguros	5%	5%	6%	8%	5%
Bonos de deuda / TES	0%	0%	1%	6%	1%

Aunque entre los encuestados que se consideran de perfil de riesgo agresivo, el 60% aceptaría una inversión que ofrece alta rentabilidad, así implique un alto riesgo, preocupa el 40% restante que no tiene claro el concepto de retorno proporcional al riesgo asumido. Para una tercera parte de los inversionistas que desconocen su perfil de riesgo y de los moderados es aceptable un alto riesgo a cambio de un alto retorno, y este resultado se reduce al 20% de los encuestados de perfil conservador seguramente porque el 80% evita el riesgo.

Tabla No. 11 – Representación del dinero vs. Perfil de Riesgo

	No sé	Conservador	Moderado	Agresivo	Total
Seguridad	47%	63%	51%	51%	53%
Comodidad	39%	33%	41%	36%	39%
Ninguna	10%	3%	5%	4%	5%
Libertad	3%	1%	2%	9%	2%
Poder/Ansiedad	1%	1%	1%	0%	1%

La representación que la gente tiene del dinero, ayuda a delinear su perfil de riesgo. Aunque, para el 92% de los encuestados, el dinero representa seguridad o comodidad, se observa que para una mayor parte de los encuestados con perfil conservador, representa seguridad, para una parte importante de los que tienen perfil moderado representa comodidad y para varios inversionistas agresivos representa libertad. Se observa igualmente que muchos encuestados para quienes el dinero no representa nada, no saben cual es su perfil de riesgo.

La gran mayoría de los encuestados prefieren mantener el control de sus finanzas. Es así como el 95% no delegaría en otra persona el manejo de su dinero, seguramente porque el 82% de los encuestados manifestó sentirse satisfecho con la forma en que hasta el momento ha manejado su dinero, y el 88% afirma que le complace hacerle un seguimiento periódico a los resultados de sus in-

versiones. El cruce de los anteriores datos con el nivel de ingresos no presenta tendencias relevantes, pero el cruce con el perfil de riesgo sí presenta resultados interesantes.

Tabla No. 12 – Perfil Monetario vs. Perfil de Riesgo

	No sé	Conservador	Moderado	Agresivo	TOTAL
Analiza mucho decisión de dinero	81%	94%	92%	76%	90%
Complace seguimiento inversiones	77%	89%	91%	92%	88%
Satisfecho como manejo dinero	64%	82%	87%	66%	82%
Dinero genera diversas emociones	61%	67%	69%	86%	68%
Confío en generosidad de los demás	55%	56%	61%	70%	59%
Satisfecho con situación financiera	38%	56%	60%	54%	56%
Mis gustos determinan mis gastos	52%	54%	58%	68%	56%
Acepto trabajo mal pago por satisfacción	31%	38%	33%	28%	34%
Haría inversión alto riesgo vs. alta rentab.	33%	21%	30%	60%	29%
Prefiero delegar manejo de dinero	6%	4%	4%	14%	5%

Los inversionistas de **perfil agresivo** analizan mucho menos sus decisiones de inversión, pero le hacen un mayor seguimiento. Como no muchos se sienten satisfechos con la forma como hasta el momento han manejado su dinero ni con su situación financiera, son los que menos aceptarían un trabajo que les prometa mucha satisfacción así el mismo sea mal pago. Sus gustos son los que en mayor medida determinan sus gastos, y a quienes en una mayor medida el manejo del dinero les genera diversas emociones. Son los más conscientes que para obtener una mayor rentabilidad se debe asumir un mayor riesgo, y los que más estarían dispuestos a delegar el manejo de su dinero en otra persona.

En el otro extremo se encuentran los inversionistas de **perfil conservador**, quienes son los que más analizan sus decisiones de inversión, pero no les hacen tanto seguimiento. Aunque no son los que se sienten más satisfechos con la forma como hasta el momento han manejado su dinero ni con su situación financiera, son los que en una mayor proporción aceptarían un trabajo que les genera mucha satisfacción así el mismo sea mal pago. Son los que menos dejan gobernar sus decisiones de gasto por sus gustos, ya que el manejo del dinero no les genera tantas emociones. A la vez, debido a su aversión al riesgo son los que menos estarían dispuestos a asumir una inversión de alto riesgo así les genere una alta rentabilidad, y son los que menos estarían dispuestos a delegar el manejo de su dinero en otra persona.

La mayoría de encuestados se define como **perfil moderado**, y son los que más satisfechos se encuentran con su situación financiera y la forma en que hasta el momento han manejado el dinero. No analizan tanto sus decisiones de inversión como los de perfil conservador, y les complace hacerles un seguimiento normal a sus inversiones. Respecto al factor que determina sus gastos, no se dejan guiar tanto por sus gustos como los agresivos aunque sí un poco más que los conservadores, ya que el manejo del dinero no les genera tantas emociones. Debido a que no tienen una alta aversión al riesgo, estarían dispuestos a asumir una inversión de alto riesgo para obtener una alta rentabilidad, y al igual que los

conservadores son los que menos estarían dispuestos a delegar el manejo de su dinero en otra persona.

Los que **no saben** cuál es su perfil de riesgo (13% de los encuestados), terminan asumiendo un riesgo alto, por la ignorancia en que se encuentran. Son de los que menos analizan sus decisiones de inversión, y a su vez los que menos seguimiento les hacen, aunque son los más racionales en el momento de gastar su dinero, ya que el manejo del dinero no les genera tantas emociones. Debido a que no tienen clara su aversión al riesgo, están dispuestos a asumir una inversión de alto riesgo para obtener una alta rentabilidad en la misma medida que los moderados, pero estarían más dispuestos que ellos a delegar el manejo de su dinero en otra persona. Son los más insatisfechos con su situación financiera y con la forma en que hasta el momento han manejado el dinero, razón por la cual no serían los primeros en aceptar un trabajo que les brinde satisfacciones a pesar de ser mal pago.

Los anteriores resultados llevarían a la confirmación de la tesis del economista Daniel Kahneman¹⁰, sobre el juicio humano: Cuando las personas eligen no siempre lo hacen objetivamente, y no siempre se sigue el criterio de la utilidad. Sin embargo, la satisfacción con la situación financiera es directamente proporcional al rango de ingresos percibidos, al igual que la disposición por asumir un mayor riesgo en inversiones para tener una alta rentabilidad.

► Conclusiones

Entre los padres de familia del colegio de la UPB predomina un aprendizaje empírico más que formal sobre la gestión eficiente de sus recursos. La mayoría de encuestados aunque poseen hábitos de ahorro, no alcanzan su máximo potencial debido al desconocimiento que tienen sobre el eficaz aprovechamiento de los diversos productos financieros que ofrece el mercado para el cumplimiento de sus principales metas.

El ingreso está estrechamente relacionado con el nivel de estudios que se tiene, razón por la cual la principal meta de los padres de familia es la educación. Entre los activos con los que cuentan pesan mucho más los tangibles (finca raíz, negocios, muebles) que los financieros, y de hecho se presenta una mayor preferencia por los primeros. Sin embargo, el nivel de endeudamiento no es tan alto debido a la edad de la mayoría de encuestados.

Los niveles de ahorro están estrechamente relacionados con el nivel de ingresos, pero la determinación de ahorrar no depende del ingreso, puesto que incluso en los rangos de ingresos inferiores fue mayor el porcentaje de los que ahorran que de los que no lo hacen. Ni siquiera las obligaciones en términos de

10 Premio Nobel de Economía 2002.

deudas adquiridas influyen de manera determinante sobre el ahorro. Aparentemente el hábito de planear los gastos, la formulación de metas y la concepción de largo plazo son factores que influyen en el hábito del ahorro.

La gran mayoría de encuestados, prefiere invertir en productos tradicionales, así los mismos tengan un bajo rendimiento, debido a la poca experiencia que tienen en inversiones. Sin embargo, más que conservadores se definen como moderados, sin que exista coherencia entre la preferencia en los activos a invertir y el perfil de riesgo que se dice tener. En este contexto la educación del ahorrador resulta determinante para que sea una parte más activa en el creciente mercado de capitales y sepa aprovechar más las alternativas de inversión que tiene.

► Bibliografía

Correa Patricia. "La Importancia de la Educación en Finanzas". *EL COLOMBIANO*. Junio 7 Página 4A

Brabazon Tony (2000). *Behavioural Finance: A new sunrise or a false dawn?* Department of Accountancy. University College Dublin. CoLL Summer School.

Division of Research and Statistics (2006). *Recent Changes un U.S. Family Finances: Evidence from the 2001 and 2004 Survey of Consumer Finances*. Federal Reserve Board.

Kathleen Gurney (1988). *Your Money Personality: What It Is and How You Can Profit From It*. 1ra Edición.

United States Department of the Treasury (2002). *Integrating Financial Education into School Curricula*. Office of Financial Education. October.

