

Habilidades financieras y hábitos financieros saludables: un análisis a partir de la *Encuesta de Competencias Financieras**

María Jesús Mancebón Torrubia, Domingo P. Ximénez-de-Embún** y Adriano Villar-Aldonza***

Diversos estudios realizados en los últimos veinte años han puesto de manifiesto los escasos conocimientos de la población sobre cuestiones relacionadas con la economía y las finanzas. Este trabajo analiza si el grado de alfabetización financiera influye positivamente en el fomento de prácticas financieras saludables, entendiéndose por tales aquellos comportamientos que pueden favorecer la capacidad para afrontar situaciones financieras adversas a lo largo del ciclo vital. En este grupo de comportamientos saludables se incluye la planificación económica de la vejez, la tenencia de productos de ahorro y los niveles bajos de endeudamiento. Los resultados indican que a mayor nivel de alfabetización financiera, mayor es la probabilidad de disponer de un plan de pensiones, tener algún fondo de inversión y haber ahorrado en el último año, y menor es la probabilidad de financiar las compras con préstamos personales. También es mayor la probabilidad de invertir en el mercado bursátil, así como de disponer de una cartera variada de activos y pasivos financieros.

Diversos estudios realizados en los últimos veinte años en el contexto internacional han puesto de manifiesto los escasos conocimientos de la población sobre cuestiones relacionadas con la economía y las finanzas. Con ello se ha revelado una realidad ciertamente preocupante en un contexto socioeconómico como el actual, caracterizado por importantes cambios demográficos,

tecnológicos y económicos que exigen una mayor implicación de los individuos en la gestión de sus finanzas, de cara a maximizar su bienestar económico en el largo plazo (Lusardi, 2015). En este nuevo marco, resulta indiscutible la necesidad de disponer de una cultura financiera que permita al consumidor valorar adecuadamente los riesgos asociados a los diferentes vehículos de inversión

* Los autores desean agradecer la ayuda financiera recibida de Funcas a través de la Primera Convocatoria Competitiva de Proyectos de Investigación sobre Educación Financiera (diciembre de 2018).

** Universidad de Zaragoza.

*** Universidad de La Rioja.

y crédito, aprovechar las oportunidades que brindan las innovaciones aplicadas a las finanzas personales, evitar el sobreendeudamiento, y adoptar decisiones de contratación inteligentes (Montserrat, 2017). De hecho, algunos autores consideran que el insuficiente nivel de conocimientos financieros, unido a otros factores del entorno, ha sido la causa de problemas que han tenido lugar en el pasado, como la inadecuada comercialización de productos híbridos, el sobreendeudamiento o la falta de apreciación de las características económico financieras de los productos de ahorro y de crédito (Domínguez-Martínez, 2017).

Por otro lado, no debe perderse de vista que las bondades de la cultura financiera no solo se producen en el terreno de las finanzas personales, sino que se extienden al ámbito de lo social. Y es que las elevadas interconexiones de las decisiones financieras individuales, de una dimensión enorme en un mundo económico globalizado, convierten a los conocimientos financieros en una fuente de externalidades positivas para toda la sociedad (Lusardi, 2015).

En este orden de cosas, el objetivo de este trabajo es evaluar empíricamente el impacto de las habilidades financieras de la población española sobre la tenencia de productos financieros. En particular, se trata de analizar si el grado de alfabetización financiera influye positivamente en el fomento de prácticas financieras saludables, entendiéndose por tales en este trabajo aquellos comportamientos de los individuos que pueden favorecer su capacidad de afrontar situaciones financieras adversas a lo largo de su ciclo vital. En este grupo de comportamientos saludables incluimos la planificación económica de la vejez —que facilita la suficiencia financiera una vez que se ha abandonado el mercado de trabajo—, la tenencia de productos de ahorro —que permite hacer frente a estados coyunturales de falta de liquidez— y los niveles bajos de

endeudamiento —que fortalecen la solvencia financiera de los individuos—.

La mayor parte de los estudios económicos realizados sobre el tema en el contexto internacional ha centrado su atención en estimar el efecto de las habilidades financieras sobre variables económicas relevantes, como la planificación económica de la vejez, la tenencia de diversos activos financieros, las actitudes hacia el ahorro o la adopción de decisiones financieras óptimas. Los resultados de estos trabajos muestran, en general, efectos estadísticamente significativos de la alfabetización financiera sobre las diversas variables analizadas, si bien existe cierto desacuerdo sobre la relevancia de la magnitud de los efectos encontrados (véase Fernandes, Lynch y Netemeyer, 2014; Lusardi y Mitchell, 2014).

En el caso de España, los estudios académicos sobre los efectos económicos de las habilidades financieras son inexistentes a día de hoy, ausencia que seguramente tiene su origen en la carencia, hasta fechas muy recientes, de bases de datos que permitan analizar la cuestión desde una perspectiva empírica¹.

Para llevar a cabo el estudio se hará uso de la *Encuesta de Competencias Financieras (ECF)*, realizada por el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) bajo el auspicio de la OCDE, cuyos datos fueron publicados en el mes de junio de 2019.

El trabajo se organiza de la manera siguiente. En primer lugar, se presenta la base de datos utilizada y se describen las características de la muestra. A continuación se expone brevemente la metodología aplicada para obtener las estimaciones. En la sección siguiente se presentan los resultados de las estimaciones. El trabajo finaliza con la sección habitual de recapitulación y conclusiones.

¹ Los únicos trabajos existentes en España sobre las habilidades financieras de los individuos son los realizados a partir de los datos procedentes de las ediciones de 2012 y 2015 del proyecto PISA (*Project for the International Students Assessment*) de la OCDE, donde se incluyó, por primera vez, la evaluación de las competencias financieras de los estudiantes de 15 años (véase OCDE, 2014, 2017b). Entre ellos pueden citarse los de Molina *et al.* (2015), Mancebón *et al.* (2019) y Moreno-Herrero, Salas-Velasco y Sánchez-Campillo (2018a, 2018b)

Base de datos

La Encuesta de Competencias Financieras

Como se ha indicado anteriormente, la *Encuesta de Competencias Financieras (ECF)* ha sido elaborada de manera conjunta por el Banco de España y la CNMV, dentro del marco del Plan de Educación Financiera iniciado por ambas instituciones en 2008.

La selección de la muestra, representativa para todo el territorio nacional y para cada comunidad autónoma, fue realizada por el Instituto Nacional de Estadística (INE). En conjunto se preseleccionó una población objeto de estudio de 21.221 individuos de 18-79 años que fue entrevistada presencialmente entre septiembre de 2016 y mayo de 2017. Ello permitió recopilar información sobre 8.952 individuos que, tras las labores de depuración y validación, condujo a un tamaño muestral de 8.554 individuos. La información recogida en la encuesta se agrupa en ocho grandes secciones cuyo contenido se presenta en el cuadro A1 del anexo².

Análisis descriptivo

En esta sección presentamos el análisis descriptivo previo de las variables empleadas en el análisis econométrico posterior. Ello nos permitirá disponer de información sobre los niveles de alfabetización financiera de la población española y sobre sus hábitos financieros (tenencia de diversos activos y pasivos financieros), algo no conocido hasta la fecha.

Los gráficos 1 y 2 muestran las características de los individuos entrevistados, tanto en lo referente a la tenencia de productos financieros (gráfico 1), como en relación a sus habilidades financieras (gráfico 2); estas últimas aproximadas por el acierto en la respuesta a tres de las preguntas que se incluyeron en la *ECF* para medirlas³.

Con respecto a las decisiones financieras, es decir, al tipo de activos y pasivos financieros que se contratan, a los hábitos de ahorro y a la participación en los mercados financieros (inclusión financiera⁴), podemos observar que el porcentaje de individuos que tienen un plan de pensiones en España es ciertamente bajo (22,37%), dato ciertamente preocupante en un contexto de incertidumbre sobre la evolución futura de las pensiones públicas.

Menos del 59% de los individuos entienden el concepto de inflación y sólo un 46% comprenden adecuadamente el significado de la noción de interés compuesto. Esta situación choca con el elevado porcentaje de entrevistados que declaran tener una hipoteca: más de un 50% de los individuos entre 35 y 54 años.

Tampoco es especialmente elevado el dato sobre el hábito de ahorro. Casi un 40% de los individuos declara no haber ahorrado nada en el último año, si bien es cierto que casi un 60% de la muestra declara que los ingresos brutos anuales en su hogar son inferiores a 26.000 euros, algo que no facilita el ahorro.

² En el informe *Encuesta de Competencias Financieras 2016* se ofrece una información detallada sobre la propia encuesta (véase Bover, Hospido y Villanueva, 2018).

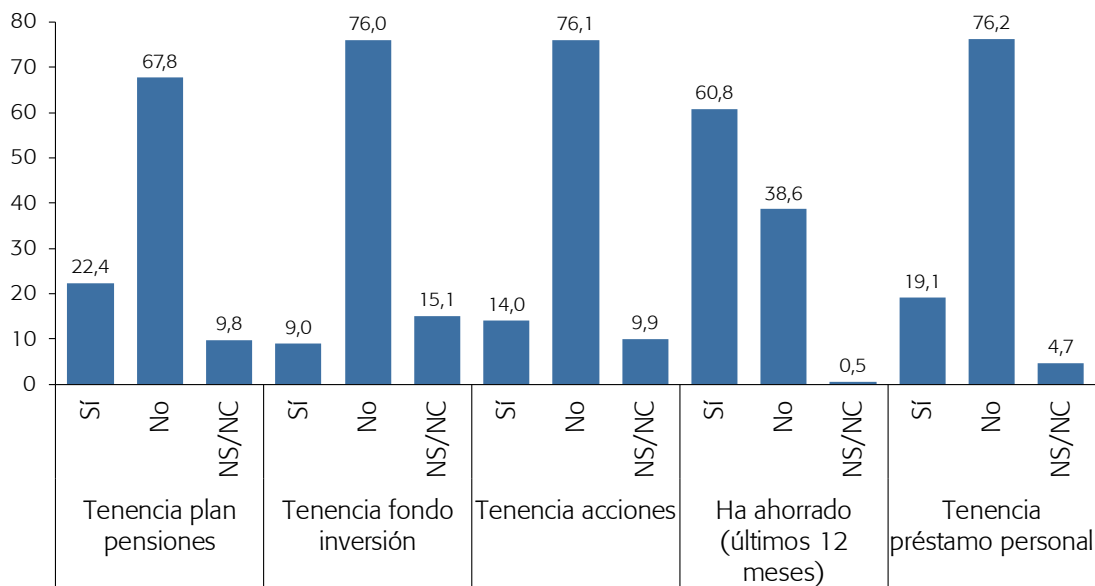
³ El gráfico 2 muestra el porcentaje de individuos que contestaron correctamente a las tres preguntas sobre habilidades financieras que se plantean en la práctica totalidad de estudios sobre el tema: la comprensión de los conceptos inflación, interés compuesto y diversificación de riesgos. Estas cuestiones fueron diseñadas por las profesoras Lusardi y Mitchell, líderes indiscutibles en la materia, en 2004 para evaluar las competencias financieras básicas (Lusardi y Mitchell, 2006). Son conocidas como las *Big Three* en la literatura especializada.

⁴ El índice de inclusión financiera se define como la suma del número de productos financieros diferentes que puede tener un individuo. En la *ECF* se pregunta al individuo si tiene alguno de los siguientes productos: cuenta o depósito ahorro, plan de pensiones, fondo de inversión, acciones de empresas, otros activos de renta fija, seguro de vida, préstamo personal, tarjeta de crédito e hipoteca. Por lo tanto, el índice puede tomar como valor mínimo 0 (si no tuviera ninguno de esos productos) y como máximo 9 (si tuviera al menos uno de cada uno de los productos enumerados).

Gráfico 1

Tenencia de instrumentos financieros y hábitos relacionados con las finanzas del hogar

(En porcentaje)

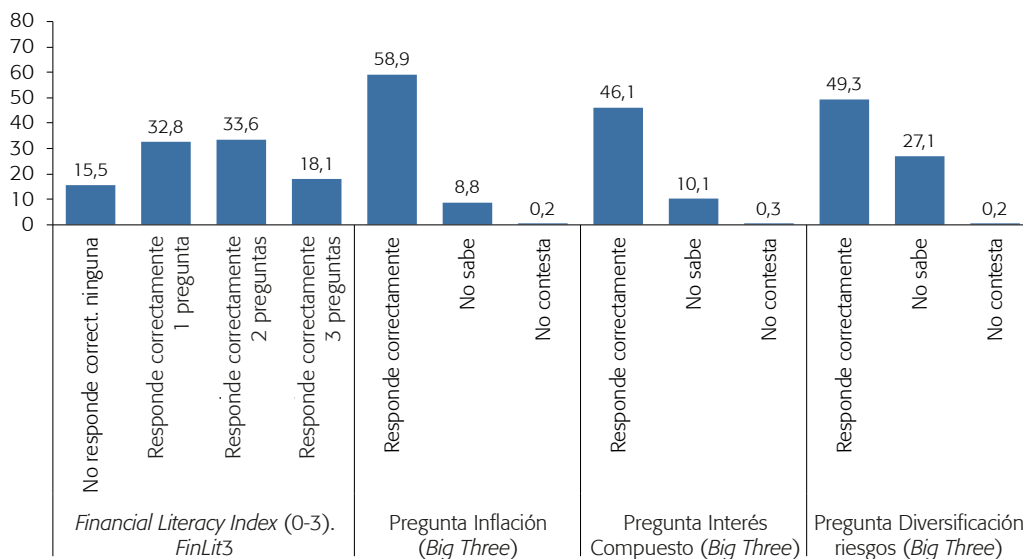


Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

Gráfico 2

Habilidades financieras: respuestas correctas a las *FinLit3*

(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

Lamentablemente, los datos no permiten conocer si el nivel de ahorro anual de los que ahorran es alto o bajo.

Con respecto a los productos de inversión, merece la pena destacar la preferencia por las acciones (13,97%) frente a los fondos de inversión (8,98%), si bien la participación en los mercados donde se comercian ambos activos no deja de ser ciertamente baja.

En cuanto al nivel de habilidades financieras (*FL*, de aquí en adelante, haciendo uso del acrónimo anglosajón) de la población española (gráfico 2), los resultados de la ECF muestran que éste es muy bajo, situación similar a la de muchos países de nuestro entorno como se ha evidenciado en la práctica totalidad de los estudios internacionales (como por ejemplo, OECD, 2016 y 2017a).

En España, menos del 59% de los individuos entienden el concepto de inflación y solo un 46% comprenden adecuadamente el significado de la noción de interés compuesto. Esta situación choca con el elevado porcentaje de entrevistados que declaran tener una hipoteca (más de un 50% de los individuos entre 35 y 54 años que es la edad en la que se suele contratar este producto financiero), siendo el ámbito de los préstamos hipotecarios donde el conocimiento de los conceptos financieros

anteriores resulta fundamental para poder adoptar una elección de endeudamiento acertada.

Otro dato a destacar es el escaso conocimiento de la importancia que tiene la diversificación de la cartera en la reducción del riesgo inversor. En este caso, menos del 50% contestan adecuadamente a la cuestión planteada, siendo el porcentaje de respuesta “no lo sé” el más elevado de todas las preguntas sobre *FL* (más del 27 % de encuestados). Ello es preocupante al poner en duda la capacidad de la población de configurar carteras de inversión de bajo riesgo. Si atendemos al indicador sintético que hemos denominado *FinLit3*, que recoge el número total de respuestas acertadas de las *Big Three*, y que también se incluye en el gráfico 2, podemos observar que sólo el 18,1% de la población adulta entrevistada es capaz de responder correctamente a las tres preguntas básicas de *FL*.

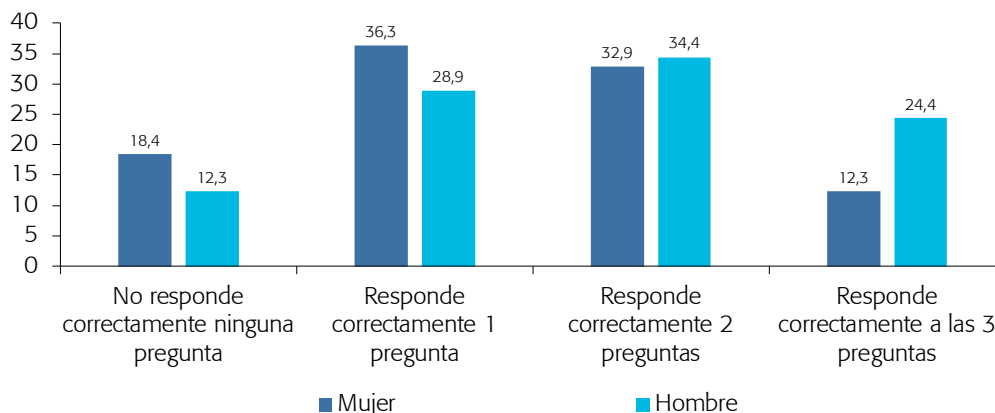
Vistos los datos globales relativos a la *FL*, así como los referentes a las prácticas financieras de la población española, comentaremos a continuación ciertos patrones de asociación entre las diferentes variables de interés en nuestro trabajo.

Como se puede ver en el gráfico 3, existen importantes diferencias por género en cuanto a la *FL*. Así, frente al 24,37% de los hombres que

Gráfico 3

Respuestas correctas a las *FinLit3* por género

(En porcentaje)

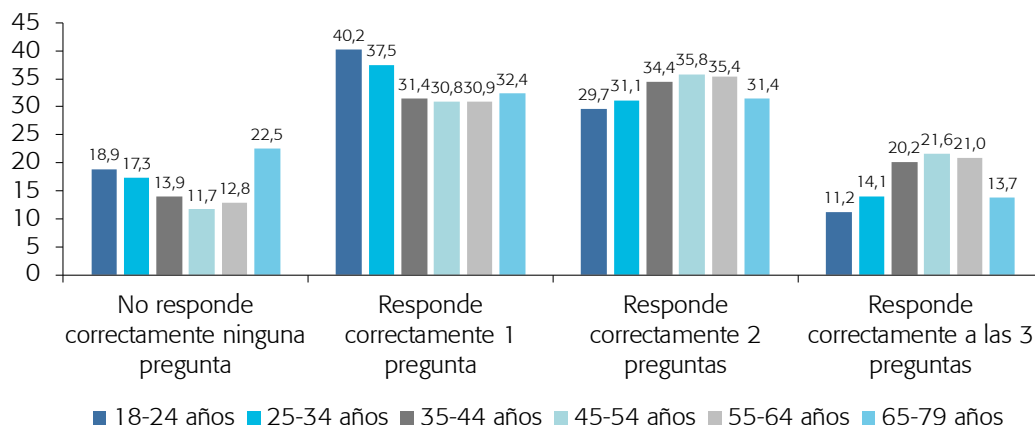


Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

Gráfico 4

Respuestas correctas a las *FinLit3* por edad

(En porcentaje)

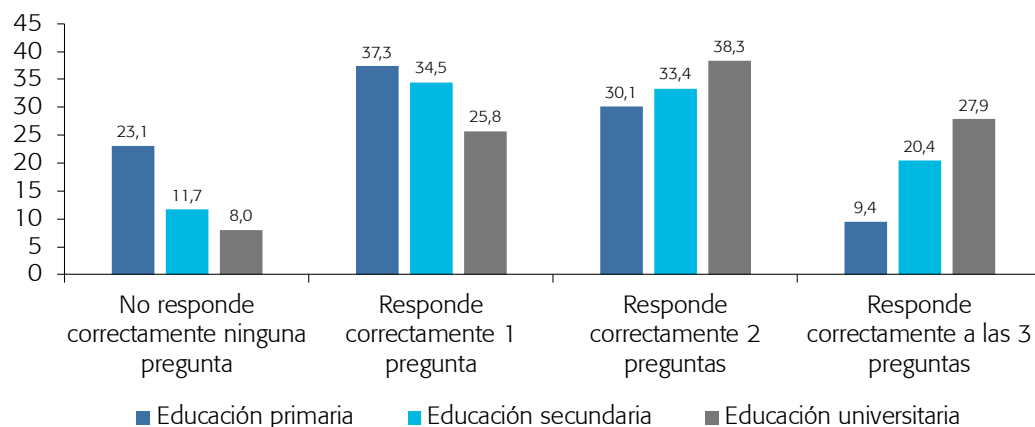


Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

Gráfico 5

Respuestas correctas a las *FinLit3* por nivel educativo

(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

responden correctamente a las tres preguntas incluidas en el indicador *FinLit3*, en el caso de las mujeres este porcentaje asciende tan sólo a la mitad (12,33%).

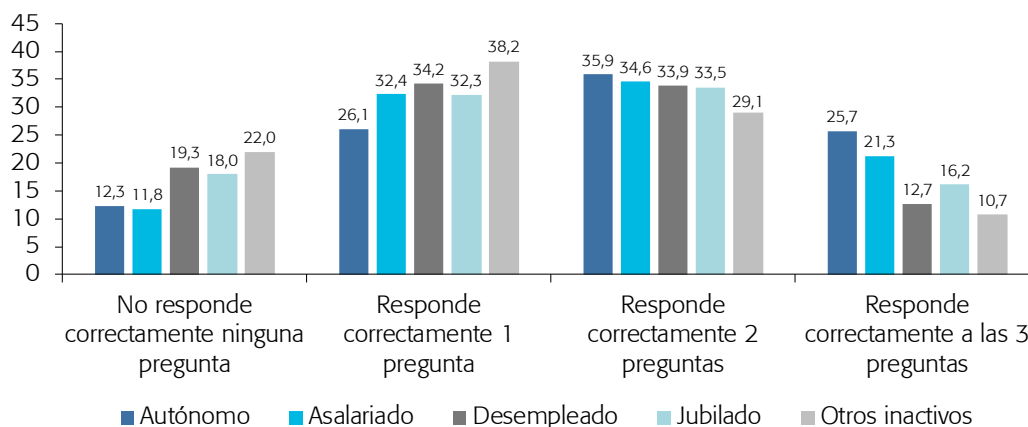
Con respecto a la relación entre la edad del entrevistado y su *FL* (véase gráfico 4), el análisis permite concluir que la relación tiene una forma de U invertida.

También se aprecia una asociación positiva entre el nivel educativo de la población y su *FL* (véase el gráfico 5). Por situación laboral los que mayor *FL* presentan son los trabajadores autónomos (gráfico 6), algo que es natural, dado que son estos trabajadores los que deben afrontar la gestión de las finanzas de sus negocios de manera habitual. En el lado contrario, los que disponen de menos *FL* son el grupo de otros inactivos (amas de casa y estudiantes principalmente),

Gráfico 6

Respuestas correctas a las *FinLit3* por situación laboral

(En porcentaje)

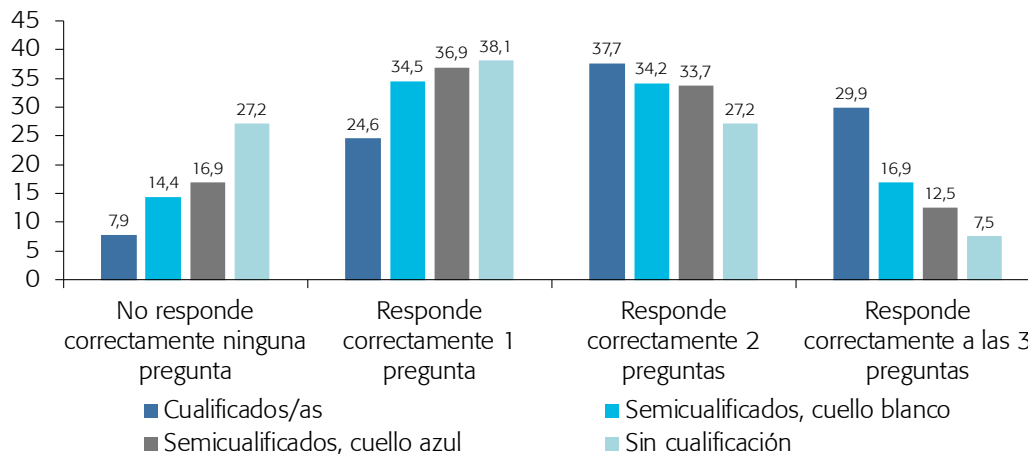


Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

Gráfico 7

Respuestas correctas a las *FinLit3* por nivel de categoría profesional

(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

seguidos de los desempleados. Los jubilados presentan un nivel de *FL* intermedio en las cinco situaciones laborales consideradas, lo que puede ser debido a la heterogeneidad profesional existente en este grupo.

Por categoría profesional, y como era de esperar, a mayor nivel de cualificación laboral mayor *FL* (gráfico 7). Esta asociación positiva se da en todas las dimensiones de la *FL* medidas (inflación, tipo de

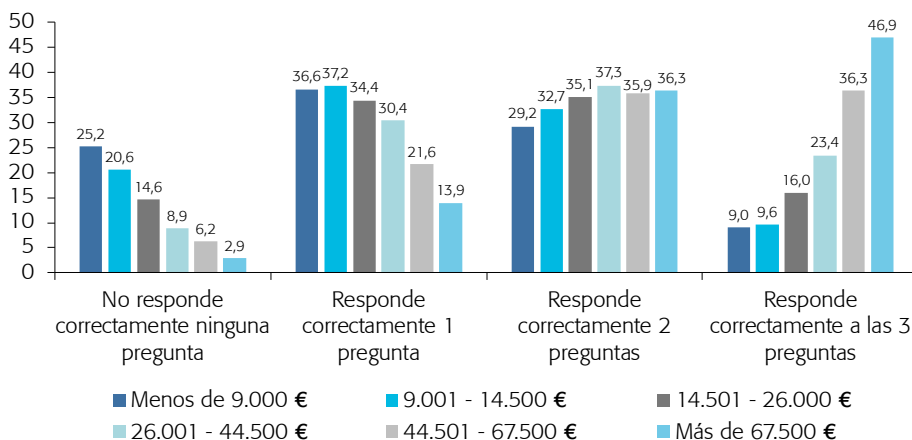
interés compuesto y diversificación de riesgos) y en el índice global de *FinLit3*. Lo mismo ocurre con el nivel de ingresos familiares (gráfico 8).

Es relevante destacar que los patrones detectados en los gráficos 1 a 7 recién citados son comunes a los detectados en la mayoría de los estudios realizados en contextos económicos diversos (véase Lusardi y Mitchell, 2014).

Gráfico 8

Respuestas correctas a las *FinLit3* por ingresos brutos anuales del hogar

(En porcentaje)



Fuente: Elaboración propia a partir de la ECF (2016).

Metodología

En el análisis estadístico y econométrico de los datos ha sido preciso tener en cuenta tres cuestiones de índole metodológica. En primer lugar, la naturaleza dicotómica de las variables dependientes (tener o no tener un determinado producto financiero) exige que se utilicen modelos que tengan en cuenta esta situación, ya que, en estos casos, la aplicación de modelos de estimación lineal (MCO) es inadecuada. La alternativa es la utilización de modelos de variable dependiente discreta que basan su estimación en métodos de máxima verosimilitud. En nuestro caso, los resultados fueron obtenidos mediante la estimación de modelos *probit*.

En segundo lugar, también se ha tenido en cuenta la posible existencia de problemas de endogeneidad y se ha propuesto su corrección mediante la aplicación del método de variables instrumentales. A nuestro parecer, y en consonancia con muchos estudios internacionales, el predictor principal de nuestro estudio (la alfabetización financiera) se puede ver afectado por un problema potencial de endogeneidad debido a dos razones. Por un lado, por la existencia de variables inobservables (inteligencia, grado de aversión al riesgo, interés por temas financieros, etc.) que potencialmente afectan tanto a la alfabetización

financiera como a nuestras variables dependientes. También es muy probable que exista simultaneidad en la determinación de las variables dependientes (tenencia productos financieros) y el predictor principal (alfabetización financiera). Para limitar los sesgos asociados a la estimación de los parámetros en situaciones de endogeneidad, en este trabajo se han utilizado dos instrumentos: el tiempo empleado por el individuo entrevistado en responder a una pregunta sobre competencia lectora, y la suma de aciertos en las preguntas de la ECF que miden competencias cognitivas en lógica, matemáticas, lectura e interpretación de gráficos. Su elección responde a la consideración de que se trata de variables que previsiblemente no están correlacionadas con la tenencia de productos financieros, pero sí con la FL, requisitos fundamentales en la estimación por el método de variables instrumentales.

En tercer lugar, la base de datos provee pesos muestrales que deben ser tenidos en cuenta para compensar la desigual probabilidad de un individuo de ser seleccionado en la muestra dada la estratificación por edad, sexo, nacionalidad y comunidad autónoma, así como las diferencias en las no respuestas a preguntas del cuestionario. Tener en cuenta esos pesos muestrales es crucial para poder obtener totales y medias a nivel poblacional. La base de datos

ECF también facilita pesos de replicación para tener en cuenta el diseño muestral (estratificación y agrupación muestral) y poder realizar una estimación más robusta de los errores estándar de los diferentes estadísticos. La guía de usuarios de la *Encuesta ECF* y un documento de trabajo del Banco de España (Banco de España, 2019; Bover, Hospido y Villanueva, 2019) ofrecen mayor detalle sobre la aplicación de los pesos muestrales y pesos de replicación.

Resultados

En el cuadro 1 se recogen los resultados de los 120 modelos estimados. El cuadro muestra únicamente el efecto marginal correspondiente al regresor principal, las habilidades financieras (*FL*), las cuales han sido aproximadas por diez variables extraídas del bloque E de la *ECF* a las que se suman dos índices sintéticos, contruidos a partir de ellas⁵. Los efectos marginales van acompañados por su correspondiente error estándar entre paréntesis⁶. Las columnas recogen las ocho variables dependientes que aproximan el comportamiento financiero de los individuos. Las seis primeras aproximan los hábitos financieros saludables, tal y como éstos fueron definidos en la introducción. A ellas se añade el índice de inclusión financiera, que ha sido analizado en varios de los estudios realizados en el contexto internacional y que se construye, como hemos indicado anteriormente, a partir del número de productos de ahorro o deuda diferentes que tiene contratado el individuo.

Todas las regresiones incorporan, aparte del predictor principal *FL* que aproxima las habilidades financieras de los individuos, el conjunto de covariables que aproximan las características personales y socioeconómicas de los individuos (su género, edad, nivel educativo, situación ocupacional, estatus profesional y nivel de renta y riqueza) e incluyen efectos fijos por comunidades autónomas⁷.

Los efectos de las habilidades financieras sobre los hábitos financieros saludables son, en general, los esperados. A mayor nivel de alfabetización financiera

A mayor nivel de alfabetización financiera, mayor la probabilidad de disponer de un plan de pensiones, tener algún fondo de inversión y haber ahorrado en el último año, y menor la probabilidad de financiar compras con préstamos personales. También es mayor la probabilidad de invertir en el mercado bursátil.

(mayor número de respuestas correctas a las preguntas sobre cuestiones financieras que se formulan en la *ECF*, es decir, a mayor valor del índice *FinLit*), mayor es la probabilidad de disponer de un plan de pensiones, tener algún fondo de inversión, haber ahorrado en el último año, y menor es la probabilidad de financiar las compras con préstamos personales (que conllevan elevados tipos de interés). También es mayor la probabilidad de invertir en el mercado bursátil y de disponer de una cartera variada de activos y pasivos financieros (mayor inclusión financiera).

A pesar de que esta es la conclusión general, merece la pena analizar las diversas variables de manera individualizada, ya que se observan diferentes patrones de comportamiento en función del método de estimación empleado. Así, en el caso de la tenencia de un plan de pensiones, de las doce regresiones *probit* estimadas sin variables instrumentales (cada una utilizando una aproximación diferente a la *FL*), solo en seis de ellas se encuentran efectos positivos y significativos al 1 o 5%. Las dimensiones de la *FL* que presentan una mayor influencia en la tenencia de un plan de pensiones son las relacionadas con los conocimientos sobre el tipo de interés simple, la inflación, la diversificación de riesgos y la capacidad para interpretar

⁵ El índice *FinLit3* que mide el número de aciertos a las *Big Three*, y el índice *FinLit* que mide el número de aciertos en todas las preguntas relativas a la *FL* en la *ECF*.

⁶ Los valores en el cuadro 1 corresponden a los efectos marginales estimados (y no los coeficientes), puesto que en los modelos *probit* son los efectos marginales los directamente interpretables. Las estimaciones de los efectos marginales se han realizado en la media de cada una de las variables explicativas.

⁷ Por reducir la extensión del cuadro 1 los efectos marginales de estas variables no han sido incluidos en el texto, pero están disponibles bajo petición a los autores.

Cuadro 1

Efectos marginales variables alfabetización financiera

Variables de habilidades financieras (FL)	Tenencia plan pensiones		Tenencia fondo inversión		Tenencia acciones		Ha ahorrado (últ. año)		Tenencia préstamo personal		Índice inclusión financiera		
	probit	IV probit	probit	IV probit	IV probit	probit	IV probit	probit	IV probit	probit	IV probit	OLS	IV
Financial Literacy Index (FinLit)	0,009*** (0,002)	0,013*** (0,002)	0,028*** (0,008)	0,018*** (0,004)	0,025** (0,010)	0,010*** (0,004)	0,037*** (0,008)	-0,007** (0,003)	-0,004 (0,007)	0,067*** (0,013)	0,014*** (0,003)		
Financial Literacy Index (0-3)	0,008** (0,004)	0,065* (0,037)	0,136*** (0,037)	0,024*** (0,005)	0,111*** (0,042)	0,014*** (0,005)	0,150*** (0,025)	-0,012*** (0,004)	-0,002 (0,033)	0,053** (0,020)	0,080*** (0,020)		
Respuesta correcta Inflación (Big Three)	0,007 (0,013)	0,088 (0,089)	0,212*** (0,056)	0,031* (0,017)	0,226** (0,099)	-0,002 (0,013)	0,303*** (0,053)	-0,016** (0,007)	-0,104 (0,078)	0,034 (0,040)	0,122*** (0,015)		
Respuesta correcta Interés simple	-0,017 (0,043)	-0,629*** (0,136)	0,22 (0,025)	0,029 (0,030)	0,423*** (0,065)	0,004 (0,029)	0,350** (0,146)	-0,021 (0,028)	-0,459 (0,353)	0,053 (0,128)	0,087*** (0,023)		
Respuesta correcta Interés simple	0,027*** (0,009)	0,076* (0,040)	0,031*** (0,007)	0,064*** (0,010)	0,106*** (0,034)	0,023*** (0,009)	0,135*** (0,030)	-0,018 (0,012)	-0,032 (0,035)	0,225*** (0,031)	0,055*** (0,011)		
Respuesta correcta Interés comp. (Big Three)	-0,001 (0,012)	0,157* (0,080)	-0,007 (0,012)	-0,004 (0,004)	0,269*** (0,043)	0,025*** (0,009)	0,356*** (0,047)	-0,015** (0,008)	0,102 (0,157)	-0,010 (0,049)	0,139*** (0,021)		
Respuesta correcta Relac rentabilidad-riesgo	0,013 (0,018)	-0,000 (0,083)	0,013 (0,014)	0,042*** (0,011)	0,209*** (0,040)	0,074*** (0,010)	0,240*** (0,039)	-0,016 (0,015)	-0,024 (0,062)	0,180*** (0,042)	0,095*** (0,014)		
Respuesta correcta Inflación	0,056*** (0,015)	-0,006 (0,102)	0,253*** (0,077)	0,030*** (0,011)	0,212** (0,089)	0,014 (0,022)	0,163** (0,076)	0,010 (0,015)	-0,105 (0,121)	0,201*** (0,038)	-0,192*** (0,021)		
Respuesta correcta Diversif. riesgos (Big Three)	0,023*** (0,008)	0,230* (0,129)	0,037*** (0,005)	0,056*** (0,005)	0,269*** (0,037)	0,021** (0,009)	0,253*** (0,047)	-0,007 (0,005)	-0,086 (0,105)	0,155*** (0,030)	0,144*** (0,017)		
Respuesta correcta Intereses hipotecas	-0,016 (0,010)	0,040 (0,064)	0,170*** (0,047)	0,004 (0,007)	0,205*** (0,054)	-0,005 (0,010)	0,214*** (0,045)	-0,007 (0,012)	-0,081 (0,071)	0,080** (0,037)	0,108*** (0,025)		

Errores estándar en paréntesis. *** p<0,01, ** p<0,05, * p<0,1.

correctamente gráficos sobre los rendimientos de una inversión. En todo caso, al instrumentar la variable que aproxima la *FL*, los efectos estadísticamente significativos al 1 o 5% solo se mantienen en dos variables: las relativas al tipo de interés simple y a la interpretación de gráficos. Esto nos indica que, al corregir la potencial endogeneidad, las otras dimensiones de la *FL* dejan de ser relevantes en la explicación de la tenencia de los planes de pensiones.

Con respecto a la tenencia de fondos de inversión y acciones, la comparación de los resultados

Se confirma que el comportamiento ahorrador de los individuos es mayor cuanto mayores son los resultados obtenidos en los distintos indicadores de habilidades financieras.

entres las regresiones con y sin instrumentar nos llevan a una conclusión diferente. En este caso, al instrumentar aumenta el número de variables aproximativas de la *FL* que muestran un efecto estadísticamente significativo. En concreto, al instrumentar, la práctica totalidad de las variables analizadas (11 de 12 en el caso de los fondos de inversión y 12 para las acciones) se revelan como predictores de la tenencia de estos activos financieros, siendo además los efectos marginales mayores en magnitud y más homogéneos. Por ejemplo, el efecto marginal del índice *FinLit* pasa de tener un valor de 0,013 en la regresión sin instrumentar (que indica que un acierto más en las respuestas a las preguntas que aproximan la *FL* aumentaría en un 1,3% la probabilidad de disponer de un fondo de inversión) a un valor de 0,028. El incremento del efecto es de más del doble. Interpretaciones similares se obtienen en el caso de la tenencia de acciones.

Otro de los elementos que definen los hábitos financieros saludables es el comportamiento ahorrador de los individuos, aproximados en nuestro caso, por la variable "he ahorrado en los últimos 12 meses". Al estimar el modelo con variables instrumentales, las doce variables aproximativas de la *FL* muestran un efecto positivo y significativo, siendo la magnitud de los efectos marginales mayor que

en las estimaciones sin instrumentar. En el caso del indicador *FinLit*, podemos concluir que un acierto más en las preguntas que evalúan la *FL* del individuo conduce a un aumento de la probabilidad de haber tenido un comportamiento ahorrador del 3,7%.

Un quinto elemento de los hábitos financieros saludables es el relativo al endeudamiento, ya que cuanto mayor sea éste menor será la solvencia económica del individuo. Las regresiones relativas a esta variable muestran un efecto negativo de todas las variables aproximativas de la *FL*, si bien al instrumentar ninguna de ellas muestra un efecto estadísticamente significativo. La posible influencia de variables omitidas en la regresión podría ser la causa de estos resultados.

Finalmente, nos referiremos al índice de inclusión financiera que, aunque no relacionado directamente con hábitos saludables, ha sido objeto de estudio en varios de los trabajos realizados en el contexto internacional. Los resultados para este índice muestran un efecto de la *FL* positivo y estadísticamente significativo en nueve de las regresiones estimadas sin variables instrumentales y en las doce que se estiman instrumentando el predictor principal. Sin embargo, la magnitud de los efectos marginales es dispar: mientras que aumentan en siete de las variables aproximativas de la *FL*, al hacer la regresión con variables instrumentales, disminuyen en las otras cinco variables analizadas.

Conclusiones

Los estudios sobre los conocimientos financieros de la población se han multiplicado a un ritmo muy rápido en el contexto internacional, especialmente en los Estados Unidos, desde la pasada recesión de 2008. Junto con las desastrosas consecuencias que ésta tuvo en las finanzas de los ciudadanos y las instituciones económicas, y que pusieron en entredicho la capacidad de los individuos para tomar decisiones financieras óptimas, otros cambios habidos en el escenario económico, demográfico y social contribuyen, sin duda, al creciente interés por las habilidades financieras de la población.

En este contexto, el objetivo de este trabajo ha sido evaluar empíricamente el impacto de las habilidades

financieras de la población española en el fomento de prácticas financieras saludables, entendiendo por tales aquellos comportamientos de los individuos que pueden favorecer su capacidad de afrontar situaciones financieras adversas a lo largo de su ciclo vital.

Para llevar a cabo el estudio se han utilizado los datos de la *Encuesta de Competencias Financieras (ECF)*, realizada por el Banco de España y la CNMV bajo el auspicio de la OCDE, cuyos datos fueron publicados en el mes de junio de 2019. Sobre la base de esta información, se realizaron los estudios estadísticos y econométricos pertinentes para evaluar el impacto del nivel de alfabetización financiera sobre el comportamiento financiero de la población de adultos españoles. Los resultados confirman que el nivel de *FL* existente en España es muy bajo, situación similar a la de muchos países de nuestro entorno y que confirma los resultados que se han obtenido para el colectivo de jóvenes en estudios previos realizados en nuestro país. Así, menos del 59% de los individuos entienden el concepto de inflación, poco más del 54% saben aplicar el interés simple y solo un 46% comprenden adecuadamente el significado de la noción de interés compuesto.

Con respecto a las decisiones financieras, es decir, al tipo de activos y pasivos financieros que se contratan, y a los hábitos de ahorro y participación en los mercados financieros (inclusión financiera), los resultados indican que el porcentaje de individuos que tienen un plan de pensiones es ciertamente bajo (22,37%), y ello a pesar de las importantes bonificaciones fiscales asociadas a este instrumento de ahorro en nuestro país. También destaca la preferencia por las acciones (13,97%) frente a los fondos de inversión (8,98%), si bien la participación en los mercados donde se comercian ambos activos no deja de ser ciertamente baja.

Otras conclusiones de interés del análisis descriptivo son las relativas a las diferencias por género en cuanto a la *FL* (a favor de los varones), la relación en forma de U invertida entre la edad y las habilidades financieras, y la asociación positiva entre la *FL* y el nivel educativo, la situación ocupacional (a favor de los trabajadores activos), la categoría poblacional y los ingresos del hogar.

Entrando ya en el análisis econométrico, los resultados obtenidos son, en general, los esperados: a mayor nivel de alfabetización financiera (mayor número de respuestas correctas a las preguntas sobre cuestiones financieras que se formulan en la *ECF*), mayor es la probabilidad de disponer de un plan de pensiones, tener algún fondo de inversión y haber ahorrado en el último año, y menor es la probabilidad de financiar las compras con préstamos personales (que conllevan elevados tipos de interés). También es mayor la probabilidad de invertir en el mercado bursátil, así como de disponer de una cartera variada de activos y pasivos financieros (mayor inclusión financiera). Estos resultados, que son coherentes con los obtenidos en la mayoría de trabajos realizados en el contexto internacional sobre la materia, muestran que la alfabetización financiera de la población constituye un importante reto a asumir en los próximos años. Sobre la estrategia más adecuada para alcanzar esta tarea con éxito no se dispone a día de hoy de una receta universal, ya que las conclusiones de los trabajos realizados sobre los efectos de diversos programas concretos de alfabetización financiera implantados en contextos diversos son heterogéneas (véase Cordero Ferrera y Pedraja Chaparro, 2018). En este sentido, será necesario seguir realizando estudios sobre esta materia que, aunque a día de hoy cuenta ya con un volumen importante de aportaciones, no deja de ser un área de estudio muy joven, especialmente en el caso español.

Referencias

- BANCO DE ESPAÑA. (2019). *The Survey of Financial Competences (ECF) 2016 User Guide*.
- BOVER, O., HOSPIDO, L., & VILLANUEVA, E. (2018). *Encuesta de Competencias Financieras (ECF) 2016: Principales Resultados*. Madrid: CNMV y Banco de España.
- (2019). *The Survey of Financial Competences (ECF): Description and Methods of the 2016 Wave*. *Documentos Ocasionales Banco de España*, (1909). <https://doi.org/10.2139/ssrn.3396964>
- CORDERO FERRERA, J. M. y PEDRAJA CHAPARRO, F. M. (2018). La educación financiera en el contexto internacional. *Cuadernos económicos de ICE*, (95), pp. 239-257. Recuperado de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/extart?codigo=6784354>

- DOMÍNGUEZ-MARTÍNEZ, J. M. (2017). Los programas de educación financiera: aspectos básicos y referencia al caso español. *E-Pública*, 20, 19-60. Recuperado de http://e-publica.unizar.es/wp-content/uploads/2017/02/17102-version-definitiva_v2.pdf
- FERNANDES, D., LYNCH, J. G. y NETEMEYER, R. G. (2014). Financial Literacy, Financial Education, and Downstream Financial Behaviors. *Management Science*, 60(8), pp. 1861-1883. <https://doi.org/10.1287/mnsc.2013.1849>
- GREENE, W. H. (2008). *Análisis Económico* (3ª ed., re). Madrid: Prentice-Hall.
- GROHMANN, A., KOUWENBERG, R. y MENKHOFF, L. (2015). Childhood roots of financial literacy. *Journal of Economic Psychology*, 51, pp. 114-133. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2015.09.002>
- HANSON, T. A. y OLSON, P. M. (2018). Financial literacy and family communication patterns. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 19, pp. 64-71. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2018.05.001>
- LUSARDI, A. (2015). Financial literacy: Do people know the ABCs of finance? *Public Understanding of Science*, 24(3), pp. 260-271. <https://doi.org/10.1177/0963662514564516>
- LUSARDI, A. y LÓPEZ, A. (2016). Financial Literacy among High School Students in the United States: Evidence from the 2012 Programme for International Student Assessment (PISA). European Investment Bank Institute Working Paper.
- LUSARDI, A. y MITCHELL, O. S. (2006). Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing (N.o PRC WP 2006-1). Philadelphia, PA.
- (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44. <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- MANCIBÓN, M.-J., XIMÉNEZ-DE-EMBÚN, D. P., Mediavilla, M. y Gómez-Sancho, J.-M. (2019). Factors that influence the financial literacy of young Spanish consumers. *International Journal of Consumer Studies*, 43(2), 227-235. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12502>
- MOLINA MARFIL, J. A., MARCENARO GUTIÉRREZ, Ó. D. y MARTÍN MARCOS, A. (2015). Educación financiera y sistemas educativos en la OCDE: un análisis comparativo con datos PISA 2012. *Revista de Educacion*, pp. 369, 85-108. <https://doi.org/10.4438/1988-592X-RE-2015-369-291>
- MONSERRAT, P. A. (2017). Cultura financiera y “tecnofinanzas”. *eXtoikos*, (19), pp. 35-38. Recuperado de <http://www.extoikos.es/n19/pdf/9.pdf>
- MORENO-HERRERO, D., SALAS-VELASCO, M. y SÁNCHEZ-CAMPILLO, J. (2018a). Factors that influence the level of financial literacy among young people: The role of parental engagement and students’ experiences with money matters. *Children and Youth Services Review*, 95, pp. 334-351. <https://doi.org/10.1016/j.childyouth.2018.10.042>
- (2018b). The Knowledge and Skills That Are Essential to Make Financial Decisions: First Results From PISA 2012. *FinanzArchiv: Public Finance Analysis*, 74(3), pp. 293-339. <https://doi.org/10.1628/fa-2018-0009>
- OCDE. (2014). *PISA 2012 Results: Students and Money: Financial Literacy Skills for the 21st Century* (Volume VI). <https://doi.org/10.1787/9789264208094-en>
- (2016). *OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy Competencies*. Recuperado de www.oecd.org/finance/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf
- (2017a). *G20/OECD INFE report on adult financial literacy in G20 countries*. OCDE.
- (2017b). *PISA 2015 Results (Volume IV): Students’ Financial Literacy*. <https://doi.org/10.1787/9789264270282-en>
- RITSALLU, L. y Pöder, K. (2016). A glimpse of the complexity of factors that influence financial literacy. *International Journal of Consumer Studies*, 40(6), pp. 722-731. <https://doi.org/10.1111/ijcs.12291>
- SKAGERLUND, K., Lind, T., Strömbäck, C., Tinghög, G. y Västfjäll, D. (2018). Financial literacy and the role of numeracy—How individuals’ attitude and affinity with numbers influence financial literacy. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 74, pp. 18-25. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2018.03.004>
- WOOLDRIDGE, J. M. (2015). *Introducción a la econometría: un enfoque moderno* (5ª ed.). México: Cengage Learning Editores.

Anexo

Cuadro A. 1

VARIABLES INCLUIDAS EN LA ECF 2016

(A) Variables demográficas y situación laboral

Género: (0) Hombre (1) Mujer

Edad: Variable continua

Educación: (1) educación primaria; (2) Educación secundaria; (3) Educación universitaria

Provincia de nacimiento

País de nacimiento

Estructura familiar: (1) vive con pareja; (2) no vive en pareja, pero vive con otros adultos; (3) no vive ni con pareja ni con otros adultos

Situación laboral: (a) situación actual; (b) probabilidad de perder su trabajo en los próximos 12 meses; (c) probabilidad de encontrar un trabajo en 12 meses

(B) Cartera de la persona entrevistada y modos de adquisición de la información

En esta sección se les pregunta acerca de sus **conocimientos** -¿ha oído hablar de...?, **tenencia** -¿en la actualidad tiene...?- y **adquisición** -¿ha adquirido en los dos últimos años...?- de los siguientes **productos financieros**: Cuenta de ahorro; planes de pensiones; fondo de inversión; acciones; renta fija; seguro de vida; seguro médico; tarjeta de crédito; hipoteca y préstamo personal. También se les pregunta si **han ahorrado** en los últimos 12 meses.

Fuentes de información: Se incluyen sobre si ha recibido información sobre las siguientes fuentes:

(1) no solicitada recibida por correo; (2) sucursal; (3) Internet; (4) personal del banco; (5) comparadores de instituciones públicas; (6) comparadores periódicos; (7) comparadores revistas especializadas; (8) comparadores internet; (9) asesor financiero independiente; (10) amigos, familia (no trabajan en finanzas); (11) amigos, familia (trabajan en finanzas) etc.

(C) *Fuentes de renta en la vejez: Se incluyen preguntas sobre si piensa financiar sus gasto en la vejez mediante:*

(1) pensión pública; (2) plan de pensiones empresa; (3) plan de pensiones individual; (4) ingresos del cónyuge; (5) ayuda de hijos; (6) ingresos por activos; (7) venta de activos financieros; (8) venta activos no financieros; (9) ayuda instituciones benéficas; (10) otros

(D) Actitudes hacia el ahorro

Vehículos utilizados para ahorrar: Se les pregunta sobre los siguientes medios de ahorro:

(1) cuenta corriente; (2) cuenta de ahorro; (3) plan de Pensiones; (4) fondo de inversión; (5) adquisición de inmuebles; (6) metálico; (7) dando a familiares/remesas

Actitudes ante el ahorro: Se les pregunta su acuerdo/desacuerdo sobre los siguientes ítems:

(1) antes de comprar, considero si me lo puedo permitir; (2) tiendo a vivir al día; (3) prefiero gastar ahora a ahorrar para el futuro; (4) pago las facturas a tiempo; (5) estoy dispuesto a arriesgar al ahorrar; (6) me he fijado objetivos financieros a largo plazo etc.

(E) Evaluación de las competencias financieras: Se plantean una serie de preguntas relativas a:

Conocimientos sobre la inflación. (0) Respuesta incorrecta; (1) respuesta correcta

¿Qué grupo se podría beneficiar más de un aumento inesperado de la inflación? (a) Un hogar que tiene una hipoteca a tipo de interés fijo; (b) Un banco que ha concedido una hipoteca a tipo de interés fijo; (c) Un hogar que vive de los rendimientos de activos de renta fija; (d) No sabe no contesta

Una inflación elevada significa que el coste de la vida está aumentando rápidamente (verdadero/falso)

Conocimientos sobre el tipo de interés simple. (0) Respuesta incorrecta; (1) respuesta correcta

Supongamos que ingresa 100 euros en una cuenta de ahorro con un tipo de interés fijo del 2% anual. Si no hace ningún ingreso ni retira ningún dinero ¿cuánto dinero habrá en la cuenta a final de año?

Conocimientos sobre el tipo de interés compuesto. (0) Respuesta incorrecta; (1) respuesta correcta

De nuevo, si no hace ningún ingreso ni retira dinero, una vez abonado el pago de intereses, ¿cuánto dinero habrá en la cuenta después de cinco años?

Cuadro A. 1

Variables incluidas en la ECF 2016 (cont.)**Conocimientos sobre la relación riesgo rentabilidad:** Pregunta verdadero/falso

Es probable que una inversión con una rentabilidad elevada sea también de alto riesgo

Conocimientos sobre el valor de la diversificación: Pregunta verdadero/falso

Por lo general, es posible reducir el riesgo de invertir en bolsa mediante la compra de una amplia variedad de acciones. (a) Verdadero; (b) Falso

Conocimientos sobre hipotecas: Pregunta verdadero/falso

Una hipoteca a 15 años requiere normalmente pagos mensuales más elevados que una hipoteca a 30 años, pero los intereses totales pagados durante la duración del préstamo serán inferiores

*(F) Variables de conocimiento económico***Utilidades del dinero en metálico:** (0) Respuesta incorrecta; (1) respuesta correcta

¿Qué afirmación acerca del dinero considera correcta? (a) El dinero en metálico mantiene su valor cuando la inflación es elevada; (b) el dinero en metálico hace más fácil comprar y vender bienes; (c) el dinero en metálico hace que sea más fácil ahorrar; (d) no sabe/no contesta

Conocimientos sobre la inflación. (0) Respuesta incorrecta; (1) respuesta correcta

¿Qué grupo se podría beneficiar más de un aumento inesperado de la inflación? (a) Un hogar que tiene una hipoteca a tipo de interés fijo; (b) un banco que ha concedido una hipoteca a tipo de interés fijo; (c) un hogar que vive de los rendimientos de activos de renta fija; (d) no sabe no contesta

Oferta de bienes y servicios. (0) Respuesta incorrecta; (1) respuesta correcta

¿Quién determina qué bienes y servicios se producen en España? (a) Las empresas y los Gobiernos; (b) los consumidores y los Gobiernos; (c) las empresas, los consumidores y los Gobiernos; (d) no sabe/no contesta

*(G) Gastos del hogar y su fragilidad financiera***Gastos superan ingresos en los últimos 12 meses** (0) No; (1) Sí**¿Qué hicieron?** (a) crédito o tarjeta de crédito; (b) préstamos personales; (c) ahorro; (d) crédito informal; (e) posponer pagos**Acceso al crédito:**(a) Solicitaron préstamo y lo rechazaron totalmente; (b) solicitaron préstamos y la cantidad concedida fue menor que la solicitada; (c) no pidieron porque no se lo concedería; (d) alguna de las anteriores)**Vulnerabilidad económica:** Si dejaran de recibir la principal fuente de ingresos de su hogar, ¿cuánto tiempo podrían hacer frente a sus gastos sin tener que pedir prestado o cambiar de casa?:(1) menos de una semana; (2) más de una semana, menos de un mes; (3) más de un mes y menos de tres meses; (4) entre tres y seis meses) (5) más de seis meses.**Gastos en educación de:** (1) hijos menores de 18 años; (2) hijos mayores de 18; (3) pareja; (4) Propia; (5) nietos menores de 18; (6) nietos mayores de 18; (7) otros*(H) Vivienda principal***Propiedades del hogar:** (1) No posee residencia principal; (2) solo posee su residencia habitual; (3) posee su residencia habitual y otras**Por qué alquilar:** (a) es más barato que comprar; (b) es una opción flexible; (c) cambio frecuente de domicilio; (d) no reúno las condiciones para obtener una hipoteca; (e) no podría hacer frente a una hipoteca; (f) estoy buscando una casa para comprar; (g) el tipo de vivienda que quiero no está a la venta; (h) otro**Por qué comprar.** (a) es más barato que alquilar; (b) alquilar es tirar el dinero; (c) los pagos de alquiler fluctúan; (d) amortizar la hipoteca es una forma de ahorrar; (e) no me gusta cambiar de domicilio; (f) así puedo adaptar la vivienda; (g) compré la vivienda como inversión; (h) comparar tiene ventajas fiscales; (i) el tipo de vivienda que quiero no está en alquiler; (j) otros**Hipoteca.** (1) ¿tienen hipoteca en su vivienda habitual; (2) ¿con qué objetivo hipotecaron su vivienda?; (3) ¿cuánto paga mensualmente por la hipoteca? (4) ¿Qué porcentaje supuso la hipoteca sobre el precio de compra de la vivienda?

Fuente: Elaboración propia a partir de la Encuesta de Competencias Financieras 2016.