

# La educación financiera y su relevancia en las decisiones económicas: evidencia e iniciativas

Anna Isperto Maté e Isabel Oliver Yébenes (\*)

(\*) Anna Isperto Maté e Isabel Oliver Yébenes pertenecen al Departamento de Estudios, Estadísticas y Publicaciones de la CNMV.



# 1 Introducción

La relevancia de la educación financiera ha ido creciendo durante las dos últimas décadas a medida que los mercados financieros se han ido desarrollando y como resultado de cambios económicos y demográficos. Tanto las necesidades de los individuos como la oferta de productos financieros han ido haciéndose cada vez mayores y más complejas.

En lo que se refiere a las necesidades de los individuos, se han ido produciendo cambios sociales, económicos y demográficos que han causado una creciente complejidad en su toma de decisiones. Entre los factores causantes de estos cambios cabe mencionar el aumento de la renta per cápita, que viene acompañado de un mayor volumen total de ahorro; el nivel de endeudamiento creciente durante las últimas décadas y, sobre todo, durante los años previos a la actual crisis; el aumento de la esperanza de vida; y una creciente inestabilidad en el mundo laboral. En particular, la falta de planificación observada por parte de los individuos en relación al momento de su jubilación ha suscitado una especial atención hacia cuestiones relacionadas con el impacto de la reducción de las coberturas públicas de pensiones y con el aumento de la esperanza de vida.

En cuanto a los mercados financieros, su complejidad ha ido aumentando paulatinamente a causa, básicamente, de la desregulación gradual que han ido experimentando, la existencia de nuevos canales de distribución y el desarrollo, especialmente durante los últimos 20 años, de nuevos productos financieros.

Debido a esta creciente sofisticación de los productos y mercados financieros, los consumidores ya no se limitan a elegir solamente entre tipos de interés o entre dos préstamos o planes de ahorro diferentes, sino que se enfrentan a un amplio abanico de opciones, con una gran variedad de instrumentos financieros complejos para ahorrar o financiarse. Por lo tanto, la tarea de administrar y distribuir los recursos financieros de los individuos y los hogares de forma adecuada es mucho más compleja, y las aptitudes y los conocimientos necesarios son mayores que en generaciones anteriores.

Como consecuencia de todo ello, la educación financiera está adquiriendo una importancia cada vez mayor, y no tan solo para los inversores en sentido estricto. También resulta esencial para cualquier familia a la hora de gestionar su presupuesto, adquirir una vivienda o asegurarse unos recursos apropiados para la jubilación. Obviamente, los individuos han tenido siempre que tomar este tipo de decisiones y gestionar sus finanzas, pero los desarrollos recientes antes mencionados hacen que su nivel de educación financiera tenga un papel cada vez mayor a la hora de asegurar que las decisiones financieras se toman de forma correcta y utilizando la información adecuada. El aumento de la educación financiera de la población favorece

una mejor asignación de los recursos y contribuye, por tanto, al aumento del bienestar social. Por el contrario, unos bajos niveles de educación financiera, además de constituir una amenaza potencial para la integridad patrimonial de los individuos, pueden traducirse en pérdidas netas en términos de bienestar social.

El presente artículo recoge una recopilación de los principales estudios realizados en torno a los efectos de la educación o alfabetización financiera sobre las decisiones de inversión y ahorro de los individuos (sección 2). A su vez, en el mismo se exponen las iniciativas públicas llevadas a cabo en distintas jurisdicciones para aumentar el nivel de conocimientos financieros de la población (sección 3), con especial énfasis en las acciones enmarcadas en el Plan de Educación Financiera que se está llevando a cabo en España por parte de la CNMV y del Banco de España (sección 4). En el último apartado (sección 5) se recogen las principales conclusiones del artículo.

## 2 Los efectos de la alfabetización financiera

Los primeros estudios importantes relacionados con la alfabetización financiera (*financial literacy*) datan de la década de 1990, motivados en su mayoría por las decrecientes tasas de ahorro que se venían observando en los hogares estadounidenses desde principios de la década anterior, en el marco de un creciente esfuerzo de diseño de políticas para fomentar su recuperación. El debate se centraba esencialmente en la eficacia de los incentivos fiscales a la hora de ahorrar, aunque surgieron otras líneas de investigación, como la que exploraba la posibilidad de que las bajas tasas de ahorro de los individuos estuvieran causadas, al menos en parte, por la falta de conocimientos financieros. Entre estos trabajos, cabe mencionar el de Bernheim y Garret (1996)<sup>1</sup>, en el que los autores analizaban los resultados de una encuesta realizada en 1994 entre individuos estadounidenses de 30 a 48 años que incluía tanto datos demográficos y económicos como otra información relativa a los conocimientos económico-financieros. En base a los resultados obtenidos en esta encuesta, los autores concluyeron que las tasas de ahorro, tanto en términos generales como las dedicadas a la jubilación, aumentaban con la provisión de educación sobre estos temas en el puesto de trabajo. Más concretamente, los autores encontraron que la probabilidad de participar en determinados programas de ahorro, como el denominado 401(k)<sup>2</sup>, era mayor para los empleados con educación sobre la jubilación que en el de los que no la poseían.

En otro trabajo posterior, Bernheim, Garret y Maki (1997)<sup>3</sup> realizaron un estudio con características similares para establecer los efectos de la educación financiera

---

1 Bernheim, D. y Garrett, D. (1996). «The Determinants and Consequences of Financial Education in the Workplace: Evidence from a Survey of Households». *Journal of Public Economics*, nº 87, pp. 1487-1519.

2 Los planes 401 (k) constituyen un tipo de plan de ahorro para la jubilación en Estados Unidos. Se empezaron a adoptar en la década de los ochenta como una alternativa a los planes de pensiones tradicionales, que estaban financiados exclusivamente por los empleadores. En los planes 401 (k), la contribución del empleador puede variar, pero en general tiene el efecto de traspasar las aportaciones al plan a los propios trabajadores. En alrededor de un 60% de los hogares estadounidenses con personas en edades cercanas a la jubilación poseen un plan de jubilación 401 (k).

3 Bernheim, D., Garrett, D. y Maki, D. (1997). «Education and Saving: The Long-Term Effects of High School Financial Curriculum Mandates». *Journal of Public Economics*, nº 87, pp. 1487-1519.

durante la edad escolar sobre el ahorro individual y ver así cuáles eran sus efectos en el comportamiento a largo plazo. Con este objetivo, los autores utilizaron una encuesta realizada en 1995 que contenía una muestra de individuos residentes en EE.UU. con edades entre 30 y 49 años, algunos de los cuales habían estudiado en estados donde se habían llevado a cabo programas de educación al consumidor durante la secundaria y otros lo habían hecho en estados donde no existían estos cursos. La principal conclusión de este trabajo es que estas políticas educativas incrementan significativamente las tasas de ahorro de los individuos y la acumulación de riqueza durante la edad adulta.

Ya en el siglo XXI, diversos han sido los estudios que han tratado de investigar la relación entre la educación financiera y el comportamiento financiero en distintos ámbitos. Por un lado, se ha continuado profundizando en el estudio de la relación entre el ahorro para la jubilación y la alfabetización financiera, y por otro se han analizado las implicaciones en otros ámbitos de las prácticas financieras de los individuos, como son la participación en el mercado de valores, la elección de fondos de inversión o la gestión de la deuda.

En el trabajo de Lusardi y Mitchell (2006)<sup>4</sup>, en el que se explotan datos del programa Health and Retirement Study (HRS) estadounidense correspondientes al año 2004, se analizan los niveles de alfabetización financiera entre los individuos mayores de 50 años. Las principales conclusiones que las autoras obtienen son, en primer lugar, que los conocimientos a nivel financiero (interés compuesto o inflación, por ejemplo) son realmente escasos y, en segundo lugar, que los conocimientos financieros y la planificación de la jubilación tienen una clara correlación positiva. Además, aquellos individuos con niveles más elevados de conocimientos financieros tienden a invertir en productos de operativa más sofisticada, como las acciones. En un trabajo posterior y con datos obtenidos de la misma encuesta, Lusardi y Mitchell (2007)<sup>5</sup> analizan la acumulación de riqueza de la generación del *baby boom* (nacidos entre 1950 y 1960). Sus conclusiones son similares a las obtenidas por estas autoras en el trabajo de 2006 citado anteriormente: la buena planificación para la jubilación tiene una relación positiva con los conocimientos financieros, al igual que con los niveles de riqueza, después de controlar diferentes factores sociodemográficos. Las mismas autoras, en un trabajo posterior, (véase Lusardi y Mitchell, 2009)<sup>6</sup>, corroboran estos resultados y extienden su análisis utilizando los datos contenidos en el American Life Panel (ALP), que facilita un análisis de los conocimientos financieros de una forma mucho más exhaustiva. Además de concluir que los conocimientos financieros son un determinante clave para la planificación de la jubilación, las autoras observan que dichos conocimientos son más elevados en el caso de aquellos individuos que, en la escuela o en el lugar de trabajo, han recibido algún tipo de formación económica.

Finalmente, entre los estudios que tienen por objeto relacionar el ahorro para la jubilación y los niveles de conocimientos financieros, también cabe destacar el de

---

4 Lusardi, A. y Mitchell, O. (2006). *Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Wellbeing*. NBER Working Paper, nº 17078.

5 Lusardi, A. y Mitchell, O. (2007). «Baby Boomer Retirement Security: The Role of Planning, Financial Literacy and Housing Wealth». *Journal of Monetary Economics*, nº 54, pp. 205-224.

6 Lusardi, A. y Mitchell, O. (2009). *How Ordinary People Make Complex Economic Decisions: Financial Literacy and Retirement Readiness*. NBER Working Paper, nº 15350.

Bucher-Koenen y Lusardi (2011)<sup>7</sup>. En este artículo se realiza una investigación sobre los hogares alemanes muy similar a la realizada sobre los hogares estadounidenses en Lusardi y Mitchell (2006). Para ello, la base de datos de referencia es la encuesta alemana SAVE<sup>8</sup>, concretamente la ola de 2009, que incluye una serie de preguntas relacionadas con conocimientos financieros. En términos generales, se observa que los conocimientos financieros de los hogares alemanes son moderados, siendo sustancialmente más bajos en la Alemania del Este. En cuanto a la posible correlación de estos conocimientos con la planificación individual para la jubilación, las autoras, de nuevo, observan que existe un impacto positivo de los conocimientos financieros en el ahorro para la jubilación.

Por otro lado, la relación entre la educación financiera y la inversión en fondos de inversión ha sido analizada en Hastings y Tejeda-Ashton (2008)<sup>9</sup>. Las autoras de este trabajo examinan los datos obtenidos en una encuesta realizada en México en el contexto de la relativamente reciente implantación de un sistema privatizado de seguridad social. Mediante este experimento, se muestra que los encuestados con niveles altos de conocimientos financieros le dan mayor importancia a las comisiones que los que poseen niveles bajos de conocimientos, siendo también estos últimos mucho más sensibles a los cambios de formato en la presentación de información. Así, por ejemplo, cuando se presentan las comisiones en términos monetarios absolutos, el efecto que estas tienen en las decisiones de los ahorradores es mayor que cuando las comisiones se presentan en porcentajes; este efecto resulta mucho más significativo en el caso de los ahorradores con peores niveles de educación financiera. Adicionalmente, se muestra que la importancia otorgada a las comisiones se reduce cuando se incluyen las rentabilidades pasadas en la presentación de información, siendo este efecto menor para los individuos con un buen nivel de conocimientos financieros.

También ha sido objeto de estudio la educación financiera como uno de los posibles factores que influyen en el nivel de endeudamiento de los hogares o individuos. Entre la literatura que analiza esta influencia, se puede destacar el trabajo de Stango y Zinman (2009)<sup>10</sup>, que estudia cómo los consumidores perciben los costes y los beneficios del ahorro y de la deuda. Según su análisis, entre los consumidores existe una tendencia a linealizar la acumulación de los rendimientos de una inversión, cuando esta en realidad crece a una tasa exponencial, lo que provoca que subestimen el valor futuro de una inversión o de un préstamo. Esto es, en una inversión, se tiende a infravalorar las ganancias o rendimientos, mientras que en el caso de los préstamos se subestima la tasa de interés implícita. Los autores sugieren que el nivel de conocimientos financieros, o lo que ellos llaman «sofisticación financiera», puede ser uno de los principales motivos de este sesgo, con lo que analizan esta relación

---

7 Bucher-Koenen, T. y Lusardi, A. (2011). *Financial Literacy and Retirement Planning in Germany*. NBER Working Paper, nº 17110.

8 SAVE es una encuesta llevada a cabo por el Mannheim Research Institute que tiene por objeto mejorar la comprensión del comportamiento ahorrador de los hogares alemanes. En esta encuesta se obtiene tanto información cuantitativa sobre las cantidades ahorradas por los hogares en distintos tipos de activos, como información cualitativa acerca de cómo se toman las decisiones de ahorro, los motivos o las actitudes frente al consumo y al dinero.

9 Hastings, J. y Tejeda-Ashton, L. (2008). *Financial Literacy, Information and Demand Elasticity: Survey and Experimental Evidence from Mexico*. NBER Working Paper, nº 14538.

10 Stango, V. y Zinman, J. (2009). «Exponential Growth Bias and Household Finance». *Journal of Finance*, Vol. LXIV, nº 6.

y encuentran una fuerte correlación entre el sesgo de crecimiento exponencial (la tendencia a linealizar funciones exponenciales) y la sofisticación financiera.

La subestimación de la tasa de interés a la que se toma prestado también es una de las conclusiones obtenidas en Lusardi y Tufano (2009)<sup>11</sup>, que diseñan una encuesta para obtener la relación entre los conocimientos financieros y los niveles y el coste de la deuda. Así, en línea con el argumento anterior, relativo al sesgo en el cómputo del retorno de las operaciones de inversión y préstamo, los individuos con menores conocimientos financieros afirman que sus niveles de deuda son excesivos o que son incapaces de determinar si su posición deudora es apropiada. De igual modo, los autores encuentran que existe una fuerte correlación negativa entre los conocimientos financieros de los individuos encuestados y los costes y comisiones de los préstamos que suscriben. En otro trabajo dentro de esta línea de investigación, Hilgert, Hogarth y Beverly (2003)<sup>12</sup> observan también que la gestión de las deudas y del crédito está correlacionada con el conocimiento financiero de los individuos. Para ello, las autoras utilizan los datos obtenidos en la encuesta mensual de consumidores de noviembre y diciembre de 2001 llevada a cabo por la Universidad de Michigan.

La inversión en los mercados de valores y su conexión con los niveles de educación financiera han sido analizados en Van Rooij, Lusardi y Alessie (2007)<sup>13</sup>. En este artículo se utiliza como base de datos la encuesta DNB Household Survey, que contiene una muestra representativa de hogares holandeses y provee información sobre el ahorro y la composición de la cartera de inversión, a la vez que incorpora un cuestionario para poder determinar los diferentes niveles de conocimientos y sofisticación financiera. Las conclusiones principales en cuanto a la educación financiera son, en primer lugar, que esta difiere de forma sustancial dependiendo de la educación, edad y género de los encuestados, lo que lleva a sugerir a los autores que cualquier programa para la educación financiera será más efectivo si está orientado a grupos específicos de la población; y, en segundo lugar, que la falta de conocimientos económico-financieros disminuye la probabilidad de participar en los mercados de valores, es decir, que la alfabetización financiera es un determinante importante a la hora de tomar la decisión de participación en el mercado de acciones. Con datos procedentes de la misma encuesta (DNB Household Survey), estos mismos autores realizan un estudio más generalista en el que se analiza la relación entre la alfabetización financiera y la acumulación de riqueza (véase Van Rooij, Lusardi y Alessie, 2011)<sup>14</sup>. Los resultados de este estudio demuestran la existencia de una correlación positiva entre los conocimientos financieros de los hogares y la acumulación de riqueza. A su vez, se observa que los dos canales básicos que contribuyen a esta relación positiva son, por un lado, el hecho de que los individuos con conocimientos financieros son más proclives a invertir en renta variable y, por otro lado, que estos mismos individuos tienen una mayor propensión a planificar para la jubilación.

---

11 Lusardi, A. y Tufano, O. (2009). *Debt Literacy, Financial Experiences, and Overindebtedness*. NBER Working Paper, nº 14808.

12 Hilgert, M., Hogarth, J. y Beverly, S. (2003). «Household Financial Management: The Connection Between Knowledge and Behaviour». *Federal Reserve Bulletin*, pp. 309-322.

13 Van Rooij, M., Lusardi, A. y Alessie, R. (2007). *Financial Literacy and Stock Market Participation*. NBER Working Paper, nº 13565.

14 Van Rooij, M., Lusardi, A. y Alessie, R. (2011). *Financial Literacy, Retirement Planning, and Household Wealth*. NBER Working Paper, nº 17339.

Otro ámbito de las decisiones financieras de los individuos que potencialmente puede verse afectado por sus conocimientos financieros es el de los pequeños empresarios. En esta línea, Drexler, Fischer y Schoar (2010)<sup>15</sup> analizan el impacto de la formación financiera en pequeños negocios de la República Dominicana. Los resultados de este estudio sugieren que la mejora de los conocimientos financieros y contables tiene un efecto positivo en el crecimiento de los negocios en este país emergente. No obstante, dichos resultados dependen de forma clave de cómo se proporciona la formación. En particular, cuando se forma a los empresarios con un material financiero y contable estándar, equivalente a una formación académica, los efectos son prácticamente inapreciables. En cambio, cuando un modelo simple basado en reglas sencillas (*rules of thumb*)<sup>16</sup> es el que se imparte, los efectos son evidentes en los resultados empresariales.

Una vez comprobada la relación existente entre la educación o alfabetización financiera y unas mejores decisiones de inversión y ahorro, algunos de los estudios realizados durante los últimos años se plantean cuál es la dirección de causalidad entre estas dos variables, ya que las conclusiones pueden ser importantes a la hora de diseñar políticas orientadas a la mejora de las decisiones financieras del inversor minorista. Entre ellos, cabe volver a mencionar los estudios de Van Rooij, Lusardi y Alessie (2007) y de Bucker-Koenen y Lusardi (2011). En ambos artículos se utilizan métodos basados en variables instrumentales para identificar la dirección de causalidad. En el primero, los autores utilizan como instrumentos preguntas que miden los conocimientos financieros previos a la participación en el mercado de valores, mientras que en el segundo, el instrumento es la exposición a los conocimientos financieros de otros individuos de la misma región. Los resultados obtenidos en estos trabajos indican que son los conocimientos a nivel financiero los que tienen un efecto positivo y significativo en las decisiones financieras, y no al revés.

Paralelamente a los estudios anteriormente mencionados, desde distintos organismos nacionales o internacionales también se han ido realizando durante las últimas dos décadas, y con mayor intensidad en los últimos cinco o seis años, estudios y trabajos para analizar los niveles de alfabetización financiera. Así, durante la década de 1990, aunque sin concretarse formalmente en ningún trabajo institucional en profundidad, comenzó a surgir, como ya se ha mencionado, un intenso debate político en Estados Unidos sobre las medidas oportunas para incentivar el ahorro de los hogares y sobre si los niveles de alfabetización financiera podrían tener algún efecto al respecto.

Posteriormente, durante los primeros años del siglo XXI, aunque se continuaron realizando algunos trabajos, el interés por esta cuestión se redujo, para resurgir con fuerza en la segunda mitad de la primera década de este siglo. El organismo internacional que ha promovido de una forma más intensa la evaluación de los niveles de educación financiera y el estudio de sus consecuencias sobre las decisiones de inversión ha sido la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE).

---

15 Drexler, A., Fischer, G. y Schoar, A. (2010). «Keeping it simple: Financial Literacy and Rules of Thumb». *Development Economics*, 7994.

16 *Rule of thumb* es una expresión inglesa que designa un principio de amplia aplicación, pero que no necesariamente es estrictamente preciso ni fiable en cada situación. Se trata de un procedimiento de fácil aprendizaje y aplicación para recordar o calcular aproximadamente un valor, o para tomar una decisión.



Constituye una referencia indispensable en esta área el estudio realizado por este organismo en 2005 con el título de «Improving Financial Literacy. Analysis of Issues and Policies». En este documento se presentan los resultados de trabajos realizados en 15 países pertenecientes a la OCDE sobre los niveles de alfabetización financiera de los individuos y los efectos de los programas de educación llevados a cabo en estos países<sup>17</sup>. Las conclusiones obtenidas, que son relativamente similares en las distintas jurisdicciones, apuntan a que:

- Los conocimientos financieros de los consumidores y potenciales inversores son, en términos generales, relativamente escasos.
- Los individuos creen que la información financiera es difícil tanto de obtener como de comprender.
- En general, los individuos sobrevaloran sus conocimientos en materia financiera, es decir, se sienten más capacitados en cuestiones financieras de lo que lo están en realidad.
- Gran parte de la población tiene dificultades para gestionar su situación financiera, asimilar la información que está a su alcance y evaluar los riesgos que está asumiendo.
- La planificación de la mayoría de hogares es escasa, con lo que las probabilidades de endeudarse de una forma precipitada sin medir las consecuencias y/o tener dificultades ante situaciones extraordinarias son elevadas.
- Se observa una elevada correlación positiva entre los conocimientos financieros y el estatus socioeconómico de los consumidores, por lo que son los hogares con los niveles de renta y riqueza más bajos los que presentan las mayores carencias en términos de educación financiera.

En resumen, se puede afirmar, en vista de la evidencia empírica proporcionada por los trabajos mencionados y otros realizados hasta el momento, que, de forma bastante significativa, la alfabetización o educación financiera es un factor que hay que tener en cuenta a la hora de analizar el comportamiento de los individuos respecto a las decisiones de ahorro e inversión. Dada esta importancia, para que estas se tomen de forma informada y conociendo sus consecuencias y riesgos, es esencial que se fomente la mejora de los conocimientos financieros entre la población, especialmente entre los inversores minoristas.

Además, el nivel de conocimientos financieros, tal y como se concluye en todos los trabajos mencionados en este artículo, ya sean los realizados en Estados Unidos como los que se centran en encuestas de otros países (Holanda, México, Chile o Alemania) es bastante bajo, lo que hace especialmente conveniente una intervención por parte de las autoridades pertinentes para mejorar la situación, que en muchos casos ya se está produciendo, tal y como se describe en detalle en la siguiente sección.

---

17 Entre estos países cabe mencionar Estados Unidos, Reino Unido, Francia, Japón, Alemania o Australia. Entre ellos no se encontraba España.

### 3 Acciones públicas para la educación financiera

En la actualidad, los organismos internacionales, gobiernos, supervisores y reguladores se enfrentan, de un modo u otro, al desafío que supone mejorar la cultura financiera de los ciudadanos. Los reconocidos beneficios de la alfabetización financiera han propiciado que un buen número de países lleven a cabo diversas iniciativas basadas en las recomendaciones emitidas por diferentes organismos. Entre ellas cabe destacar las formuladas por el Fondo Monetario Internacional, la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO en sus siglas en inglés), la Comisión Europea y la OCDE. Esta última es, como se ha comentado, la más activa en este campo, tras haber asumido como una prioridad, desde principios de la década pasada, la necesidad de impulsar la educación financiera. En julio de 2005 el Consejo de la OCDE emitió una resolución en la que invitaba a los Estados Miembros a que impulsaran políticas de fomento de la educación financiera, diseñando programas dirigidos a toda la población y adaptados a las necesidades específicas de cada colectivo. Con tal propósito, la OCDE estableció una serie de principios y buenas prácticas para que los gobiernos e instituciones públicas y privadas las aplicasen y difundiesen<sup>18</sup>.

Por primera vez, en este documento la OCDE elaboraba una definición integral sobre educación financiera ampliamente reconocida y que va más allá del simple suministro de información financiera y asesoramiento. En concreto, la educación financiera se define como «el proceso por el que los consumidores financieros o inversores mejoran su comprensión de los productos financieros, conceptos y riesgos y, a través de la información, la enseñanza y/o el asesoramiento objetivo, desarrollan las habilidades y confianza para adquirir mayor conciencia de los riesgos y oportunidades financieras, tomar las decisiones informadas, saber dónde acudir para pedir ayuda y tomar cualquier acción eficaz para mejorar su bienestar financiero».

Por otro lado, las recomendaciones de la Comisión Europea quedaron plasmadas en la Comunicación «La educación financiera», de diciembre de 2007, donde se señala la importancia de mejorar la capacitación financiera de los ciudadanos europeos para que puedan tomar decisiones financieras de forma responsable. Este documento destaca que la educación financiera es un complemento esencial en la protección del consumidor, al ayudar a reducir las asimetrías de información existentes entre este y los proveedores de productos y servicios financieros. Adicionalmente, en esta comunicación se describen los principios básicos para desarrollar políticas de educación financiera, teniendo en cuenta la diversidad de enfoques y metodologías existentes.

Algunos de estos principios subrayan la necesidad de que la educación financiera deba proporcionarse activamente y estar disponible en todas las etapas de la vida de los individuos de una forma continuada. Asimismo se recalca la importancia de la promoción y coordinación, tanto a nivel nacional como internacional, entre el público objetivo y los diferentes organismos y agentes sociales.

La creciente sensibilización sobre el importante papel que desempeña la educación financiera en la promoción del bienestar social ha incentivado la creación de foros

---

18 OCDE (2005). *Recommendations on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness*.

multilaterales y grupos que trabajan en este campo, facilitando el intercambio de experiencias y la cooperación internacional. Conviene resaltar el papel de la OCDE en la creación en 2003 del «Proyecto sobre Educación Financiera», promovido bajo el patrocinio de los Comités de Mercados Financieros, Seguros y Pensiones. Este proyecto se amplió en 2008 con la creación de la International Network on Financial Education (INFE), en la que actualmente participan más de 170 instituciones de 86 países, entre ellos España, y la puesta en marcha del Portal Internacional para la Educación Financiera (IGFE en sus siglas en inglés)<sup>19</sup>, que sirve como plataforma de información, de investigación y recopilación de todos los programas de educación financiera.

Los avances y progresos realizados por esta red de la OCDE en materia de cooperación y concienciación internacional a través de conferencias y foros de alto nivel por todo el mundo han sido muy notables. Asimismo, este foro ha desplegado un importante esfuerzo de difusión de sus mensajes por medio de la publicación de numerosos trabajos de investigación en el ámbito de la educación financiera en todo el mundo.

Como consecuencia, en parte, de las actuaciones de la red, puede decirse que durante estos últimos años se han sentado las bases del marco analítico y del debate sobre la familiaridad de los individuos con los conceptos financieros. En este contexto, se ha puesto un especial énfasis en la implementación de programas de educación financiera en las escuelas y en el desarrollo de metodologías de evaluación de la eficiencia de los programas. Como se describe a continuación, en general, han sido los países anglosajones los que desde un primer momento han liderado los programas de educación financiera, que a su vez han servido como referente para el diseño de estrategias en otras jurisdicciones.

Una de las primeras iniciativas públicas de ámbito nacional fue la llevada a cabo en el Reino Unido, donde en 2003 la Financial Services Authority (FSA) desarrolló y lideró la denominada estrategia nacional sobre capacitación financiera<sup>20</sup>. Esta última se entendía como «ser capaz de administrar el dinero, mantener un registro de las finanzas, planificar con anticipación, tomar decisiones informadas sobre productos financieros y mantenerse al día sobre temas financieros». Los resultados obtenidos de la encuesta realizada en 2005 a más de 5.300 personas para evaluar la capacitación financiera en el Reino Unido contribuyeron al establecimiento de las prioridades de dicha estrategia e identificaron cuatro aspectos destacables<sup>21</sup>:

- Un gran número de personas de todos los sectores no están tomando las medidas necesarias para planificar su futuro.
- Aunque el exceso de endeudamiento afecta a una pequeña proporción de la sociedad británica, mucha gente podría verse afectada ante una recesión económica, como la actual, debido a la falta de planificación.

---

19 [www.financial-education.org](http://www.financial-education.org)

20 Para un mayor detalle, véanse FSA (2003). *Towards a National Strategy for Financial Capability*, y FSA (2004). *Building Financial Capability in the UK*.

21 Para un mayor detalle, véase FSA (2006). *Financial Capability in the UK: Establishing a Baseline*.

- La mayor parte de la población asume riesgos financieros sin darse cuenta, puesto que no han adoptado las medidas suficientes para elegir productos financieros que realmente satisfagan sus necesidades.
- Los menores de 40 años tienen, en promedio, menos capacidad financiera que las personas mayores.

En definitiva, esta encuesta mostraba que personas de todos los estratos sociodemográficos y con distintos niveles de renta carecen de la habilidad necesaria para gestionar sus finanzas de forma efectiva, lo que ponía de manifiesto la apremiante necesidad de adoptar las medidas pertinentes para mejorar los niveles de capacitación financiera.

Inicialmente la estrategia de difusión de la educación financiera en el Reino Unido se llevó a cabo siguiendo dos enfoques complementarios. Por un lado, se pretendía llegar directamente al consumidor financiero, poniendo a su disposición determinados recursos, entre ellos una página web (*Money Made Clear*) con diversas herramientas *on-line* (test de la salud financiera, prueba de endeudamiento, tablas comparativas de productos, etc.), un programa específico para los empleados en el puesto de trabajo (*Make the Most of Your Money*) y una guía para los nuevos padres sobre cómo manejar el dinero (*The Money Box*). Por otro lado, también se pretendía llegar al consumidor final a través de intermediarios, como los profesores en las escuelas (*Learning Money Matters*), servicios de asesoramiento a estudiantes en colegios y universidades, voluntarios y grupos de apoyo a personas en situación de exclusión financiera.

Con la entrada en vigor en 2010 de la nueva ley de servicios financieros (*Financial Services Act*), se establecen una serie de cambios en los objetivos y funciones en este ámbito para la FSA. En este sentido, se fija el objetivo prioritario de contribuir a la mejora de la estabilidad financiera y aumentar la comprensión pública de los temas financieros. Así se crea el Consejo de Educación del Consumidor Financiero (CFEB en sus siglas en inglés), que rediseñó la estrategia nacional de educación financiera y continuó de manera independiente con el trabajo de la FSA de promover la capacitación financiera<sup>22</sup>. Con posterioridad, en abril de 2011, el CFEB pasa a ser el servicio de asesoramiento financiero del Reino Unido (*The Money Advice Service*)<sup>23</sup>. Este servicio personalizado ofrece asesoramiento financiero gratuito a través de diferentes canales de información (*on-line*, atención telefónica, atención personal por medio de un asesor capacitado y guías de material impreso). Adicionalmente, las actividades anteriormente descritas se amplían con dos nuevos programas específicos: «Manual del desempleo» y «Divorcio y separación», que asesoramiento financiero que puede resultar de utilidad en situaciones de este tipo.

En Nueva Zelanda, es la Comisión para la Jubilación la responsable de llevar a cabo la estrategia nacional de educación financiera. Esta comisión es una entidad independiente, creada en 1993 con el único objetivo de proporcionar educación e información a los neozelandeses para prepararlos en su jubilación. En 2001 este organismo cambió el enfoque de su programa de planificación para transmitir un concepto

22 Para un mayor detalle, véase CFEB (2010). *Transforming Financial Behaviour: developing interventions that built financial capability*.

23 [www.moneyadvice.org.uk](http://www.moneyadvice.org.uk)

de capacitación financiera mucho más amplio que abarcara todas las etapas de la vida. De este modo, en 2008 esta institución comenzó a coordinar y liderar las políticas nacionales de educación financiera con la colaboración de distintas asociaciones y agentes públicos y privados.

Al igual que en otros países, en Nueva Zelanda se realizaron encuestas sobre los conocimientos financieros de la población, en 2005 la primera y en 2009 la segunda. Estas encuestas son comparables con la llevada a cabo en los últimos años en Australia sobre aspectos similares. Los resultados en ambas encuestas indican que tanto los neozelandeses como los australianos han ido adquiriendo un nivel razonable de conocimientos financieros. En general, el ciudadano medio en estos dos países parece entender los conceptos básicos de riesgo, rentabilidad y diversificación razonablemente bien, pero aun así existen algunas áreas que requieren especial atención. La tercera encuesta está prevista para el año 2013.

Sorted<sup>24</sup> es el nombre de la web del programa de educación financiera neozelandés que va destinado a todo tipo de público: niños, estudiantes, personas en edad de trabajar y jubilados. Este portal ofrece un abanico muy amplio de recursos gratuitos adaptados al perfil de cada usuario. A su vez, hace las funciones de aplicación integrada, donde los ciudadanos pueden registrar y consultar toda la información sobre su situación financiera (gastos, ingresos, deudas...) que proporcionan las distintas calculadoras y herramientas interactivas con objeto de mantener actualizadas y controladas las finanzas personales.

En lo referente a la formación académica, desde el año 2004 la Comisión para la Jubilación neozelandesa ha trabajado en colaboración con el Ministerio de Educación para lograr incluir la educación financiera en el currículo escolar. Finalmente, en 2009 se publicó el nuevo plan de estudios, que contemplaba el desarrollo de la capacitación financiera en las escuelas y que actualmente se imparte de forma transversal en las distintas asignaturas para alumnos entre 5 y 14 años. Para el resto de estudiantes en niveles más avanzados y alumnos de formación profesional, se ha creado un comité de expertos independientes entre los que se encuentran profesores, empresarios y sindicatos con el objetivo de elaborar y desarrollar programas de educación financiera que se ofrecen a través de las instituciones de enseñanza superior, asociaciones de alumnos y escuelas profesionales. En otros ámbitos, como en el puesto de trabajo, se realizan seminarios gratuitos, se ofrece material impreso y recursos *on-line*. Asimismo, se han diseñado programas específicos para personas con un bajo nivel de cultura financiera.

Otro de los ejemplos más significativos es el de Estados Unidos, donde existen numerosas iniciativas de educación financiera dirigidas a una amplia variedad de audiencias. En el año 2003, el Congreso de Estados Unidos, por medio de la Ley FACT<sup>25</sup> constituyó la Comisión de Educación y Alfabetización Financiera (FLEC en sus siglas en inglés) y designó a la ya existente Oficina de Educación Financiera del Departamento del Tesoro de EE.UU. para que proporcionara apoyo a la Comisión.

---

24 [www.sorted.org.nz](http://www.sorted.org.nz)

25 Fair and Accurate Credit Transactions Act (2003), Title V, The Financial Literacy and Education Improvement.

Esta está presidida por el Secretario del Tesoro y se compone de 22 entidades y oficinas federales, entre las que cabe mencionar la SEC, la Reserva Federal, la Comisión de Comercio y la Agencia de Protección al Consumidor<sup>26</sup>. La FLEC, a través del Departamento del Tesoro de EE.UU., apoya, coordina y promueve todos los programas de educación financiera, tanto por parte del sector público como privado.

Asimismo, el Gobierno estadounidense, por medio de una orden ejecutiva, creó en 2008 el Consejo Asesor del Presidente sobre Capacitación Financiera. El Consejo, además de asesorar al Presidente, ha promovido, bajo la dirección del Tesoro, diversas iniciativas con el fin de conseguir la capacitación financiera de sus ciudadanos. Entre ellas cabe destacar, por un lado, la creación del portal web MyMoney.Gov<sup>27</sup> y la puesta en marcha de la línea telefónica gratuita 888-MyMoney, que ofrece consejos financieros y advertencias. Por otro lado, en las escuelas se imparte un programa específico (*MoneyMath: Lessons for Life*), se realiza el Concurso Nacional de Educación Financiera para alumnos de secundaria y también existe una red de voluntarios para desarrollar y diseñar estas actividades y todas aquellas dirigidas a los segmentos de la población más vulnerables.

Estas acciones se enmarcaron en las Estrategias Nacionales publicadas en 2006 y 2011, cuyos objetivos se sintetizan en cuatro puntos<sup>28</sup>:

- Aumentar la concienciación sobre la importancia de la educación financiera y facilitar el acceso a la misma.
- Determinar e integrar las áreas financieras clave<sup>29</sup>.
- Mejorar la infraestructura de la educación financiera.
- Identificar, mejorar y compartir las prácticas que sean eficaces.

Para alcanzar estas metas se prevé, entre otras acciones, que se lleve a cabo una campaña nacional en los medios de comunicación para promover la difusión de los mensajes y el conocimiento de los recursos existentes entre el público objetivo.

## 4 La CNMV y la educación financiera

En España, la CNMV ha desarrollado actividades de carácter formativo e informativo dirigidas a inversores desde el año 2002. Estas acciones están orientadas a facilitar

---

26 Esta agencia fue creada por medio de la Ley Dodd-Frank, de julio de 2010, bajo el amparo de la Reserva Federal de EE.UU.

27 [www.mymoney.gov](http://www.mymoney.gov)

28 Para un mayor detalle, véanse FLEC (2006). *The National Strategy for Financial Literacy*, y FLEC (2011). *Promoting Financial Success in the United States: National Strategy for Financial Literacy*.

29 La FLEC ha elaborado un conjunto de cinco áreas conceptuales, que considera fundamentales, para que los consumidores desarrollen sus capacidades financieras y tomen decisiones informadas. Estos conceptos cubren los temas de ingresos, gastos, ahorro e inversión, préstamos y la protección contra el fraude financiero.

el acceso a la información y aumentar la comprensión de términos y cuestiones financieras, con el fin de mejorar el proceso de toma de decisiones de inversión por parte de los consumidores. Algunos de estos ejemplos son las publicaciones divulgativas denominadas «Fichas y guías del inversor», que dan a conocer las principales características de los productos y servicios de inversión, así como las recomendaciones y advertencias que tener en cuenta para operar en los mercados de valores. Otro elemento complementario es el Portal del Inversor<sup>30</sup>, también dirigido a inversores minoristas y que ofrece una gran variedad de recursos multimedia como cursos *on-line*, boletines informativos, noticias e información de interés, formulación de consultas, reclamaciones y suscripción a publicaciones. Asimismo, la CNMV interviene en distintos foros nacionales e internacionales orientados a la concienciación y la capacitación de los consumidores financieros, participa en jornadas, seminarios, cursos y ferias de diversos tipos promovidos tanto por organismos públicos como por entidades privadas.

Con el objetivo de mejorar la cultura financiera de todos los segmentos de la población española, en 2008 la CNMV y el Banco de España firmaron un convenio de colaboración para desarrollar el denominado Plan de Educación Financiera. Desde su puesta en marcha se han realizado diversas actividades y proyectos. Entre los mismos, destaca el diseño y lanzamiento en mayo de 2010 del portal español de educación financiera [www.finanzasparatodos.es](http://www.finanzasparatodos.es), que representa el primer hito visible del Plan. Este portal trata de cubrir un conjunto amplio de posibles situaciones financieras a las que se enfrenta la mayoría de los individuos a lo largo de su vida. La web ofrece un contenido útil en un lenguaje sencillo y cotidiano, y presenta gran diversidad de herramientas prácticas para ayudar a gestionar las finanzas personales, que permiten, por ejemplo, elaborar un presupuesto personalizado, calcular la cuota de un préstamo, estimar un nivel de endeudamiento razonable, etc.

Otras actividades llevadas a cabo en el ámbito del plan se han concretado en la elaboración de una colección de doce fichas impresas sobre «Consejos básicos de economía familiar», que se difundieron ampliamente mediante encartes en prensa y revistas o se pusieron a disposición de los consumidores en lugares de acceso público. También se han impartido cursos de capacitación financiera en diversas comunidades autónomas a través del convenio de colaboración con el Instituto Nacional del Consumo. Estos cursos se han dirigido a profesionales del consumo y a personas que van a formar a estos profesionales («formación de formadores»)<sup>31</sup>.

Uno de los retos más importantes y prioritarios ha sido y sigue siendo introducir la formación financiera en la educación reglada. Para ello, el pasado curso 2010/2011 se llevó a cabo el programa piloto para la educación financiera en tercer curso de la Enseñanza Secundaria Obligatoria (ESO), con la colaboración del Ministerio de Educación. En concreto, han participado casi 3.000 estudiantes y 70 profesores de 32 centros educativos, pertenecientes a 14 comunidades autónomas además de Ceuta y Melilla. Se ha impartido un mínimo de diez horas sobre conceptos básicos de finanzas personales (el ahorro, los medios de pago, el consumo responsable, etc.).

---

30 <http://www.cnmv.es/PortalInversor/>

31 Esta actividad responde al principio 6 de la Comunicación «La comunicación financiera» de la Comisión Europea, de 18 de diciembre de 2007, para unos planes de educación de alta calidad.

Para ello, se ha puesto a disposición tanto de docentes como de alumnos una variedad de herramientas didácticas, incluyendo unas guías para los alumnos y los profesores y un portal de internet, Gepeese<sup>32</sup>, diseñado específicamente con este fin. Este portal contiene recursos y herramientas multimedia como juegos y talleres de actividades y sirve de apoyo complementario al programa piloto, al tener un alcance más amplio, ya que intenta orientar no solo a los jóvenes sino también a sus padres.

En cuanto al papel de la escuela en el fomento de la capacitación financiera y el comportamiento responsable, la OCDE recomienda que la enseñanza de la educación financiera comience tan pronto como sea posible. Así se ha plasmado en el Informe PISA<sup>33</sup> (Programme for International Student Assessment) para el año 2012, que evaluará por primera vez las competencias financieras de los estudiantes de 15 años. En cierta medida, esto representa un impulso para que los países introduzcan la educación financiera en el currículo escolar.

## 5 Conclusiones

En 2009, Ángel Gurría, Secretario General de la OCDE señalaba que «el bajo nivel de educación financiera observada en la mayoría de los países ha sido, si no una causa directa de la crisis, por lo menos uno de los factores agravantes». Esta declaración es una muestra del creciente interés suscitado entre las autoridades y los organismos internacionales de referencia por la educación financiera. La crisis actual ha puesto de manifiesto algunas situaciones que posiblemente se hubieran podido mitigar si los niveles de conocimiento financiero de los individuos hubieran sido mayores. Un caso particular es el aumento de la venta de determinados productos a los inversores minoristas, que presentaban dificultades para comprender la información facilitada y evaluar los riesgos que estaban asumiendo.

La literatura analizada en este artículo y los estudios llevados a cabo por diversos países e instituciones coinciden en diagnosticar una deficiente formación de los individuos, que los lleva a gestionar su situación financiera de manera manifiestamente mejorable. Entre otras causas, la falta de planificación por parte de los ciudadanos provoca que estos experimenten dificultades financieras ante cambios en su situación personal, por lo que suele señalarse como una de las áreas de mejora más relevantes. Una de las principales preocupaciones en referencia a esta falta de planificación es la relacionada con la jubilación, en especial en países donde predominan los sistemas de previsión de carácter privado, aunque también es cada vez más relevante en países con sistemas de pensiones de carácter público, debido a las reformas actuales tendentes a asegurar su sostenibilidad y a la importancia creciente de los esquemas privados. De hecho, en sus inicios, la mayoría de los programas de alfabetización financiera estaban orientados a los trabajadores para que pudieran hacer frente y conocieran las distintas alternativas de ahorro para la jubilación.

---

32 [www.gepeese.es](http://www.gepeese.es)

33 PISA es un estudio estandarizado que la OCDE realiza en más de 65 países, con el objetivo de valorar los distintos conocimientos y habilidades de los estudiantes.



El nivel de educación financiera también es relevante en otros ámbitos como la participación en los mercados de valores o en fondos de inversión. Así, por ejemplo, la falta de conocimientos financieros constituye una barrera a la hora de invertir en acciones y diversos trabajos han documentado cómo las decisiones financieras de los individuos se ven influenciadas significativamente por aspectos tales como el formato de presentación de la información que ofrecen los fondos de inversión, lo que parece evidenciar la presencia de ciertas dificultades para la correcta interpretación de la información suministrada por las entidades comercializadoras.

En este momento, existe un amplio consenso en torno al papel de la educación financiera como elemento clave, tanto para el bienestar financiero personal como para contribuir al desarrollo y la estabilidad financiera global. Durante los últimos años se ha producido una mejora de los mecanismos de transmisión de información disponible para los consumidores. No obstante, este desarrollo puede ver mermada su utilidad si la información no se comprende y procesa de forma adecuada por parte de los individuos. Así, resulta necesario que este proceso vaya acompañado de políticas de mejora de los conocimientos financieros de los consumidores.

La toma de conciencia por parte de organismos multilaterales y autoridades nacionales se ha plasmado en distintos programas de educación financiera y, en algunas jurisdicciones, se han creado instituciones específicas encargadas de realizar esta tarea. En España, la CNMV, desde al año 2002, viene realizando actividades tendentes a mejorar la formación e información de los inversores con herramientas como las «Fichas y guías del inversor» y el Portal del Inversor. Durante estos últimos años y, en parte, a raíz de la crisis financiera, se ha querido dar un mayor impulso a la formación de los individuos en cuestiones financieras. Así, en 2008 se lanzó el Plan de Educación Financiera llevado a cabo por la CNMV y el Banco de España, dentro del cual se están desarrollando diversas actividades y proyectos en línea con las recomendaciones y principios de la Comisión Europea y la OCDE.

