



DOCENTES DE ADMINISTRACIÓN FINANCIERA

**XXXVII Jornadas Nacionales de Administración Financiera
Septiembre 2017**

FINANZAS PERSONALES Y EDUCACIÓN FINANCIERA: ¿Hilar delgado o trazar grueso?

Ricardo A. Fornero

Universidad Nacional de Cuyo

SUMARIO: 1. Conocer herramientas, desarrollar hábitos, planear el capital personal; 2. Evidencia de competencias financieras básicas; 3. Enfoque académico de las finanzas personales; 4. Perspectivas opuestas sobre la educación financiera; 5. Efectos de la educación financiera; 6. Programas de expansión de la educación financiera; 7. El campo de la educación financiera y los resultados metodológicos.

Para comentarios: ricardo.fornero@fce.uncu.edu.ar

1. Conocer herramientas, desarrollar hábitos, planear el capital personal

La relación entre educación financiera y competencia financiera de los individuos es un tema que recibe creciente atención, en los estudios académicos y empíricos y en las políticas públicas. Este tema se expande más allá del ámbito de las finanzas personales (que está centrado en las herramientas y las conductas para la planificación financiera personal) hacia las consecuencias económicas de las diferencias en la formación financiera de los individuos y su actuación como consumidores e inversores.

“Existe un creciente consenso de que el éxito de los esfuerzos para aumentar la competencia financiera debería ser el bienestar financiero individual.” Para esto “se deben explorar los tipos específicos de conocimiento, la conducta y los rasgos personales de los individuos”. “Esta es un área importante de indagación porque no sólo ayuda a identificar cuáles herramientas, hábitos y habilidades financieras pueden ser útiles que los consumidores adquieran, sino que también revela cuáles medidas de resultados intermedios pueden emplearse para evaluar el éxito

de las iniciativas de educación financiera, es decir, qué resultados intermedios tienden a preceder a las mejoras reales en el bienestar financiero individual.”¹

Es importante distinguir entre educación financiera (*financial education*), competencia financiera (*financial literacy*)² y capacidad financiera (*financial capability*).

La educación financiera se refiere a los medios educativos y formativos con los que se busca desarrollar el conocimiento, las actitudes y las habilidades para emplear instrumentos financieros y administrar la propia situación financiera dentro de las circunstancias que las personas viven.³

La competencia financiera (*financial literacy*) es un posible resultado de ese proceso: es el grado en que “las personas comprenden los conceptos financieros fundamentales y poseen la habilidad y la confianza para administrar sus finanzas personales mediante decisiones adecuadas de corto plazo y un planeamiento sólido de largo plazo, teniendo en cuenta las condiciones económicas que enfrentan”.⁴

Competencia financiera se refiere a la posibilidad de aplicar el conocimiento en las decisiones personales, mientras que educación financiera es el proceso por el que se adquiere ese conocimiento y se desarrollan las actitudes que facilitan su aplicación. La capacidad financiera es el grado en que se realiza la aplicación efectiva de la competencia.⁵

La formación básica es un punto de partida para la autoconciencia de los hábitos personales y para conocer los instrumentos y el ambiente social e institucional en el que viven los individuos.

En las decisiones financieras personales, como en el manejo de un idioma, hay diferentes niveles de autonomía. La competencia financiera (*financial literacy*) a veces se entiende como *alfabetización financiera*, la formación en las nociones financieras y las habilidades básicas.

La educación financiera implica desarrollar la habilidad de explorar un ambiente relevante para los asuntos financieros que enfrenta una persona y para desenvolverse en el mismo. “La competencia financiera es necesaria pero con frecuencia es insuficiente. Suele existir un gran salto desde conocer algo en principio a hacer que realmente suceda en la vida cotidiana. Tomar

¹ Consumer Financial Protection Bureau, *Financial well-being: The goal of financial education*, 2015.

² La expresión *financial literacy* (que aquí se enuncia como competencia financiera) comienza a usarse a mediados de los años 1990. Fue empleada por primera vez en el estudio Jump\$tart Survey of Financial Literacy Among High School Students de 1997, con el significado de “capacidad para usar el conocimiento y las habilidades para administrar efectivamente los recursos financieros de la persona para tener seguridad financiera a lo largo de la vida”. Puede verse el análisis comparativo de los resultados en Lewis Mandell, *The Financial Literacy of Young American Adults: Results of the 2008 National Jump\$tart Coalition Survey of High School Seniors and College Students*, Jumpstart Coalition, 2009.

³ A diferencia de la competencia financiera, que es una expresión relativamente reciente, la educación financiera como una forma de mejorar las decisiones financieras personales está en la agenda desde los años 1950. En los Estados Unidos, a partir de 1957, se fueron incorporando tópicos de finanzas personales, economía y otros temas de educación para el consumidor en el currículo escolar establecido por cada estado. Pueden verse comentarios en B. Douglas Bernheim, Daniel M. Garrett & Dean M. Maki, *Education and saving: The long-term effects of high school financial curriculum mandates*, Journal of Public Economics, 2001.

⁴ David L. Remund, *Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy*, Journal of Consumer Affairs, 2010.

⁵ Puede verse Antonio Romero, Inés García-Pintos y Nerea Vázquez, *La educación financiera y el sector financiero*, en Alberto Placencia Porrero (Ed), *Nuevos desafíos del sector financiero*, Fundación de Estudios Financieros, 2014.

mejores decisiones financieras es similar a comer alimentos saludables o ejercitarse físicamente: las buenas intenciones pueden ser postergadas para atender otras cosas que se consideran más urgentes.”⁶

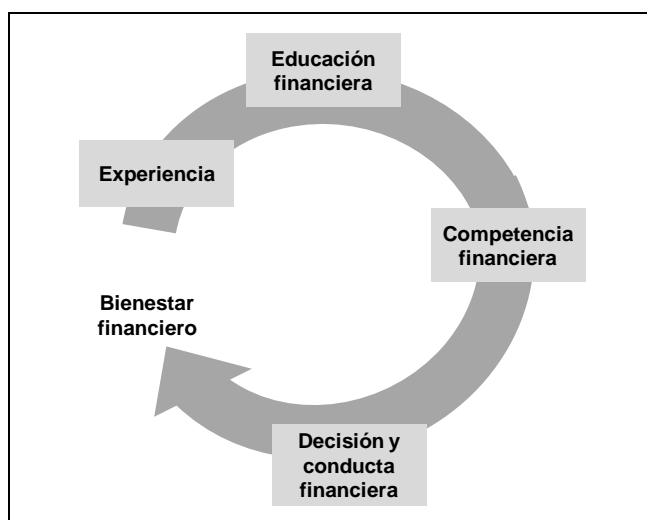
El punto de partida para que las personas puedan convertir sus aspiraciones financieras en acciones es la conciencia de los propios límites: evitar la postergación de la acción, la tentación de gastar en vez de ahorrar, la sensación de sentirse abrumado por los detalles técnicos de la situación. Esta es la dimensión de formación de hábitos y aumento de la autoconciencia.

La capacidad financiera se forma con conocimiento, hábitos y acceso a los productos financieros que pueden ser útiles para alcanzar las aspiraciones personales. “Para ser capaces (*capable*) financieramente los individuos deben poder comprender y aplicar el conocimiento financiero. También deben adquirir hábitos monetarios saludables, normas y reglas de decisión, así como la habilidad de seguir un plan y completar exitosamente actividades financieras.”⁷

En el aspecto de conocimiento aparecen las cuestiones relacionadas con el tipo de formación: en qué momento de la vida es más adecuado introducir los temas, cuál es el modo más efectivo por su impacto en las decisiones (la mezcla de principios e información detallada y de reglas simples; la combinación de conocimiento de los asuntos legales y derechos con la práctica de las preguntas a formular).

Entonces, la educación financiera, con la experiencia de los individuos, es la base sobre la que se desarrolla la competencia financiera. Se piensa que si la competencia se manifiesta en la conducta o las decisiones financieras de los individuos aumenta su bienestar financiero (figura 1).

Figura 1
Educación financiera, conducta financiera y bienestar financiero



El bienestar financiero (*financial well-being*) es “un estado en que una persona puede cumplir completamente sus obligaciones financieras actuales y futuras, puede sentirse seguro de su futuro financiero y es capaz de hacer elecciones que le permiten disfrutar de la vida”.

Un estudio empírico cualitativo ⁸ muestra que “el concepto de bienestar financiero tiene cuatro elementos centrales:

- Tener control de las finanzas, día a día, mes a mes;

⁶ Barbara Kiviat & Jonathan Morduch, *From financial literacy to financial action*, McGraw-Hill Research Foundation, 2012.

⁷ Consumer Financial Protection Bureau, *Building blocks to help youth achieve financial capability: A new model and recommendations*, 2016.

⁸ Consumer Financial Protection Bureau, *Financial well-being: The goal of financial education*, 2015.

- Tener la capacidad de hacer frente a shocks financieros;
- Sentir que el individuo está en camino de alcanzar sus objetivos financieros
- Tener la libertad financiera de tomar decisiones que permitan disfrutar de la vida.”

El bienestar financiero depende de factores de oportunidad e individuales. Los factores de oportunidad son las circunstancias dentro de las que se mueven los individuos: contexto económico, riqueza familiar, acceso a la educación, ubicación geográfica. El conjunto de alternativas disponibles para un individuo depende de estos factores de oportunidad. El comportamiento de las personas en este marco produce un determinado nivel de bienestar financiero; ese comportamiento depende de factores individuales (conocimiento, actitudes, hábitos y confianza).

Bienestar financiero es una noción con muchos componentes subjetivos (una situación en que se está satisfecho y libre de preocupaciones financieras).⁹ Sohyun Joo se refiere a una noción más específica, vinculada con la salud financiera (*financial wellness*), “un concepto multidimensional que incorpora la satisfacción financiera, el estatus objetivo de situación financiera, las actitudes financieras y la conducta que no puede ser evaluada con una sola medida”.¹⁰ Esto permite obtener medidas de los componentes, que pueden reunirse en un indicador compuesto o estructural.¹¹

La educación financiera y su consecuencia buscada, la capacidad financiera, se relaciona no sólo con el bienestar financiero individual sino también con el funcionamiento de la economía.

La efectividad del mecanismo de mercado en la evolución de las relaciones sociales requiere un cierto nivel de autonomía del consumidor/inversor para identificar alternativas de decisión y sus consecuencias. En el límite, esta autonomía se manifiesta en la construcción teórica del consumidor racional.

Por la complejidad de los servicios y los instrumentos financieros se comienza a enfatizar la importancia de la educación financiera para que los consumidores puedan desempeñarse en esos ámbitos cada vez más sofisticados de relaciones contractuales.

La evidencia de menor capacidad financiera de los consumidores e inversores tiene consecuencias en la interpretación de otras características financieras. “Una importante derivación de la investigación en competencia financiera es el reconocimiento de que las variaciones observadas en las decisiones financieras de los individuos no necesariamente pueden atribuirse a variaciones en las preferencias individuales. Si los individuos no tienen la habilidad de evaluar con precisión cómo afectarán su bienestar las decisiones financieras, la conducta observada puede reflejar esta ignorancia en vez de preferencias.”¹²

⁹ El bienestar personal tiene componentes físicos, psicológicos, sociales y financieros, que están conectados y estrechamente relacionados. Zemtsov y Osipova plantean que estos se relacionan con los tipos de capital que posee una persona (salud física, capital humano, capital social, bienes patrimoniales y capital financiero). “Para hablar de cualquier forma de bienestar personal es necesario mostrar la presencia del tipo de capital relevante de la persona, cuya combinación genera un determinado flujo de ingresos.” Anatoliy A. Zemtsov & Tatiana Yu. Osipova, *Financial wellbeing as a type of human wellbeing: Theoretical review*, II International Scientific Symposium on Lifelong Wellbeing in the World, 2015.

¹⁰ Sohyun Joo, *Personal financial wellness*, en Jing Jian Xiao (Ed.), *Handbook of Consumer Research*, 2008.

¹¹ Puede verse el análisis comparativo de las posibles medidas en Paul Gerrans, Craig Spielman & Guillermo Campitelli, *The relationship between personal financial wellness and financial wellbeing: A structural equation modelling approach*, Journal of Family and Economic Issues, 2013.

¹² Michael S. Finke & Sandra J. Huston, *Financial literacy and education*, en H. Kent Baker & Victor Ricciardi (Ed), *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing*, 2014.

El fenómeno multifacético de la conducta financiera individual es estudiado en la actualidad con la perspectiva de la educación financiera. En la amplia literatura del tema es posible encontrar todo tipo de enfoques empíricos: desde los que apuntan a estudiar el nivel de conocimiento de conceptos financieros hasta los que buscan explorar las relaciones causales entre el conocimiento financiero y la conducta, pasando por la efectividad de los distintos medios de educación y la motivación de los individuos para adquirir esos conocimientos y emplearlos en sus decisiones.

También se estudia la relación entre el nivel de educación financiera y características económicas tales como la distribución de la riqueza y la efectividad del uso de servicios financieros (un tema relacionado con la inclusión financiera).

En este ensayo se presentan los principales aspectos del campo así delineado. En primer lugar se comenta un resumen de los resultados de estudios internacionales sobre competencia financiera básica. Esta es una línea de base que muestra la distancia a recorrer para alcanzar un nivel dado de capacidad financiera (es claro, siempre y cuando se considere que estos resultados son representativos de aquello que se busca estudiar).

Después se esquematiza el otro extremo de esta amplia brecha: el enfoque integral de las finanzas personales tal como se manifiesta en las propuestas formales de formación.

En el apartado 4 se comentan las líneas actuales del debate acerca de la educación financiera: el tema tiene aspectos sociopolíticos además de técnicos, que se observan en las diferentes perspectivas acerca de la organización económica y del rol del Estado.

La cantidad de estudios empíricos y experimentales referidos a la competencia financiera y su relación con la conducta aumenta de modo exponencial. En el apartado 5 se comentan los tipos de investigación y los resultados de tres estudios meta-analíticos referidos a varios centenares de experiencias.

El papel de la educación financiera en el funcionamiento de la economía y el bienestar individual ha impulsado la implementación de estrategias de educación en diversos países. En el apartado 6 se describen las características que tienen y los modos de realizar la educación financiera.

Finalmente se reúnen algunas observaciones acerca del desarrollo que ha tenido este campo de estudio y de práctica.

Las estrategias de educación financiera pueden verse como un espacio que tiene, en uno de sus lados, la búsqueda de capacitación básica para resolver las carencias más generalizadas. En el lado opuesto se encuentra la formación integral en todas las dimensiones financieras que actualmente podría tener la vida de los individuos.

Enfocar la educación financiera desde la perspectiva de la planificación financiera personal de los individuos como consumidores e inversores puede ser adecuado para una pequeña parte de la población, en especial la motivada para buscar una mayor formación. Sin embargo, los programas de educación financiera generalizada requieren resolver los problemas de base. Más que *hilar delgado* en la planificación del capital personal parece necesario comenzar con un enfoque de *trazos gruesos* en el nivel de conocimiento financiero al que puede aspirarse como resultado, con métodos efectivos que permitan elevar la línea de base.

Es importante considerar el avance en el campo de la educación financiera y su relación con el bienestar suscita una gran cantidad de cuestiones de naturaleza estratégica y operativa. Entonces, el estudio de la efectividad de los medios que se emplean para apoyar las decisiones personales está generando nociones acerca de esos procesos que permiten *hilar delgado dentro del trazo grueso* de la línea de base. De este modo, la educación financiera parece orientarse no a más conocimiento individual, sino a medios más efectivos para que se consolide el conocimiento financiero de base y se complemente con formas de apoyo tales como orientaciones y regulaciones.

2. Evidencia de competencias financieras básicas

El diagnóstico del nivel de competencia financiera se ha realizado a través de estudios de amplio alcance en diversos países, en el ámbito escolar y para la población adulta. Los resultados no son alentadores: el nivel de competencia financiera básica es bajo.

Sin embargo, la complejidad de este ámbito limita la representatividad de los resultados. Los estudios apuntan a medir el conocimiento y la habilidad para aplicarlo en tareas; esto pone en juego las dimensiones de motivación y actitudes, así como la relevancia de los problemas para el ámbito vital de los sujetos que se consideran.¹³

Aún con estas limitaciones, los resultados son una evidencia comparativa que permite identificar las condiciones en que pueden plantearse iniciativas de formación específicas.

Conclusiones de estudios iniciales

La OCDE publica en 2005 un informe basado en los estudios que se habían realizado en varios países referidos a competencias financieras básicas.¹⁴ En esos países se habían implementado algunos programas de educación financiera, siguiendo las recomendaciones de la misma organización. “Todos los estudios concluyen que el nivel de competencia financiera de la mayoría de los consumidores es muy bajo” y existe una diferencia significativa entre los estratos sociales.

También tiende a ser común una característica: los encuestados se sienten más competentes en materia financiera de lo que son realmente y sobrevaloran sus conocimientos de conceptos como interés compuesto, diversificación de riesgo e inflación. Por ejemplo, un estudio en Australia informa que la mayoría de los encuestados dicen que son financieramente competentes. Pero cuando se requiere la aplicación de conocimiento financiero para resolver un determinado problema demuestran falta de comprensión financiera: mientras que 67% de los individuos afirman que comprenden el concepto de interés compuesto, sólo 28% responde correctamente un problema en el que se usa este concepto. Algo similar ocurre en los otros países de economías desarrolladas que se consideran en el informe.

Para avanzar de modo más definido en este tema, la OCDE considera que es más útil emplear un cuestionario único en diferentes países (con preguntas comunes y otras específicas según las características de cada país). También señala que las preguntas objetivas de conceptos financieros son mejores para medir la competencia financiera. Sin embargo, las preguntas que requieren una opinión evaluativa acerca de la propia competencia financiera (self-assessment) permiten, con las preguntas objetivas, analizar la discrepancia entre lo que los individuos piensan que saben y lo que realmente saben. Este análisis es una guía para orientar los programas de formación y para seleccionar modos de comunicación que sensibilicen a las personas para que busquen su formación mediante esos programas.¹⁵

¹³ Para comentarios acerca de la limitación del enfoque para medir efectivamente las respectivas competencias puede verse Michael Schuhen & Susanne Schürkmann, *Construct validity of financial literacy*, International Review of Economics Education, 2014.

¹⁴ OECD, *Improving financial literacy: Analysis of issues and policies*, 2005.

¹⁵ Un estudio realizó experimentos del grado en que las personas aceptaban realizar un curso de formación de medio día ofreciendo distintos tipos de compensación (por ejemplo, un pago de aproximadamente 72 dólares, o bien uno de 36 dólares, o bien la oferta de transporte gratuito hasta el lugar del curso). Considerando grupos de control, el efecto de la compensación, en general, fue pequeño en términos absolutos. Sin embargo, el nivel de aceptación de la formación es bastante bajo (entre 20% y 39% según los casos), lo cual muestra que esa formación no se considera prioritaria, tal vez porque los individuos tienden a considerarse más competentes en esos temas de lo que lo son realmente. (Miriam

Pruebas PISA

En las pruebas PISA (Programme for International Student Assessment) de 2012 se incluyen por primera vez, en 18 países, preguntas referidas a competencias financieras (*proficiency of financial literacy*).

Se busca determinar el grado en que jóvenes de 15 años de edad tienen la habilidad de aplicar sus conocimientos y destrezas a situaciones de la vida real que involucran temas y decisiones financieras. En promedio, 15% de los estudiantes no son capaces de realizar esta aplicación de conocimientos (entre los extremos de sólo 2% en Shanghai, China, y 57% en Colombia).¹⁶ Se emplea la noción de línea de base o nivel mínimo de independencia en las decisiones que involucran aspectos financieros comunes. En el ordenamiento de 5 niveles de competencia (de menor a mayor) que se realiza con la prueba PISA, la línea de base es el nivel 2. Este nivel implica que se pueden comprender magnitudes y aspectos esenciales sin acudir a otro (es el equivalente de la competencia lingüística elemental).

En 2015 los resultados muestran un deterioro: 22% de los estudiantes no pueden aplicar sus conocimientos para comprender temas económicos y financieros en circunstancias cotidianas. El rango se reduce entre el país con menor cantidad de estudiantes en esta condición (China, en cuatro regiones, 9%) y el que tiene más población con esa característica (Brasil, 53%).¹⁷

En el anexo 1 se incluyen algunos resultados y características de la prueba.

S&P Global FinLit Survey

Standard & Poor's Ratings Services organiza en 2014 un estudio que se basa en una encuesta de competencias financieras de personas mayores de 15 años en 148 países. Se consideran las competencias financieras básicas en cuatro conceptos: diversificación de riesgo, inflación, cálculo de números e interés compuesto.¹⁸

En conjunto, 35% de los varones y 30% de las mujeres son financieramente competentes en el nivel básico considerado. Se observa que las mujeres son más proclives que los varones a emplear la alternativa de respuesta *no lo sé*.

El uso de servicios financieros tales como una cuenta bancaria actúa en dos direcciones: la competencia financiera mayor puede llevar a un mayor uso de bancos (lo que se denomina inclusión financiera), pero también la operación de una cuenta o el uso de crédito puede ampliar las habilidades financieras de los individuos. Hay alguna independencia con respecto al nivel de ingreso: "Las personas pobres que tienen una cuenta bancaria es más probable que sean competentes financieramente que las personas pobres que no tienen una cuenta; y los adultos con más dinero que usan crédito también tienen mejores habilidades financieras que los adultos con dinero que no lo hacen." Por ejemplo, 47% de los adultos de India (es decir, 415 millones de personas) no tienen una cuenta bancaria y aproximadamente 80% de estas personas tienen muy poca competencia financiera.

En el anexo 2 se describe la encuesta, con las preguntas y los resultados por país.

Bruhn, Gabriel Lara Ibarra y David McKenzie, *The minimal impact of a large-scale financial education program in Mexico City*, Journal of Development Economics, 2014)

¹⁶ OECD, *PISA 2012 Results: Students and Money: Financial Literacy Skills for the 21st Century (Volume VI)*, 2014.

¹⁷ OECD, *PISA 2015 Results (Volume IV) Students' financial literacy*, 2017.

¹⁸ Leora Klapper, Annamaria Lusardi y Peter van Oudheusden, *Financial literacy around the World: Insights from the Standard & Poor's Ratings Services global financial literacy survey*, 2015.

Un comentario final

Las pruebas PISA se realizan en un entorno escolar y muestran las diferencias en la enseñanza de los conceptos financieros básicos y su aplicación a problemas similares a los que están acostumbrados los estudiantes. No se relacionan necesariamente, por tanto, con la manifestación que, en algún momento posterior, tendrán estos conocimientos y habilidades en la conducta.

El estudio FinLit apunta a la comprensión de nociones financieras sencillas por una persona adulta promedio. Tampoco es una medida de capacidad en el sentido ya mencionado.

Hay diferencias notables en la figura relativa que dejan ambos estudios. Por ejemplo, China tiene los mejores resultados en PISA (20% mayor que el promedio OECD) pero en FinLit se ubica en el tramo de resultados mediocres (15% por debajo del promedio mundial, 28% frente a 33%). Por el contrario, Estados Unidos tiene resultados en PISA similares al promedio OECD y en FinLit supera ampliamente el promedio mundial (57% frente a 33%).

Del mismo modo, España se encuentra levemente por debajo del promedio OECD en PISA (469 frente a 489) y supera de modo significativo el promedio FinLit (49% frente a 33%). En PISA 2015 Perú tiene un puntaje mayor que Brasil, mientras que en FinLit la relación se invierte: Brasil está levemente por arriba del promedio mundial y Perú está bastante por debajo (28% frente a 33%).

3. Enfoque académico de las finanzas personales

La disciplina académica de las finanzas personales comienza a desarrollarse en los años 1970 con modelos formales de cartera intertemporal.¹⁹ La teoría financiera del ciclo de vida busca responder la pregunta ¿cómo puedo extender el ingreso de mi vida laboral a mi vida completa? Esta pregunta, que tenía respuestas de origen actuarial, se plantea como la base de una disciplina que introduce modelos de comportamiento intertemporal y que también es la base para referirse a políticas públicas de seguridad social.²⁰

En su vertiente de disciplina práctica, las finanzas personales reúnen los resultados tanto de los enfoques de inversión financiera como de las reglas y los instrumentos de planificación personal.

Orientación y dimensiones de las finanzas personales

Las finanzas personales (o familiares) han tenido atención creciente desde los años 1990. Se ha desarrollado un enfoque integral de la vida financiera de las personas que está basado en la planificación financiera. En enfoque se consideran los objetivos en el ciclo de vida, la posición frente a riesgos patrimoniales y el impacto impositivo.

“El concepto de gestión integral de la riqueza de las familias comprende diferentes disciplinas que interactúan en función de la posición patrimonial y las necesidades de las familias. Por un lado, la planificación financiera, que es el conjunto de decisiones realizadas a lo largo del ciclo vital de una unidad familiar con el objetivo de dar respuesta a sus necesidades financieras presentes y futuras. Por otro lado, la planificación sucesoria, entendida como las actividades encaminadas a transmitir riqueza entre distintas generaciones familiares de forma fiscalmente

¹⁹ Robert C. Merton, *Optimum consumption and portfolio rules in a continuous-time model*, Journal of Economic Theory, 1971.

²⁰ Puede verse, por ejemplo, Gopi Shah Goda, Colleen Flaherty Manchester & Aaron J. Sojourner, *What will my account really be worth? Experimental evidence on how retirement income projections affect saving*, Journal of Public Economics, 2014.

eficiente. Y, finalmente, la gestión de inversiones, que se define como la selección de estrategias de inversión adecuadas a cada perfil de riesgo de los individuos.” “La gestión integral de la riqueza de las familias se puede definir, de esta manera, como la selección de aquellas estrategias e instrumentos de inversión, ajustadas al perfil de riesgo del individuo y óptimas desde el punto de vista financiero y fiscal, adoptadas con el objetivo de dar respuesta a las necesidades financieras de los individuos y alcanzar los objetivos de conservación y transmisión patrimonial deseados.”²¹

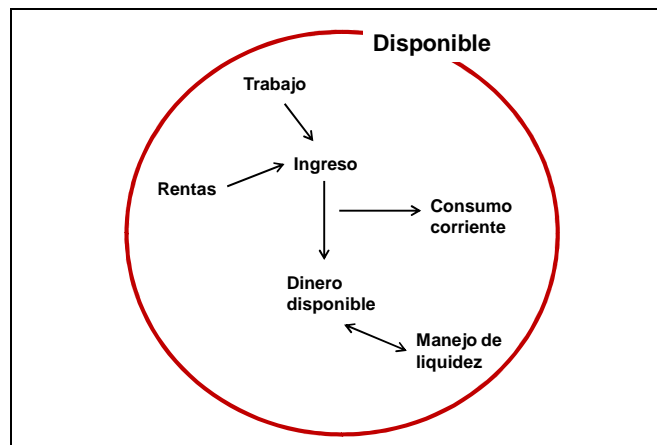
Las necesidades en la unidad familiar se pueden resumir en una aspiración de nivel de vida, la formación de fondos para educación, emergencias y retiro (incluyendo un objetivo de edad de retiro individual) y la consideración del bienestar de otros (de la familia o ajenos a ella), tal como se esquematiza en la figura 2.²²

Figura 2
Finanzas personales: Necesidades



La base de la planificación es la consideración del disponible en cada período, teniendo en cuenta la relación entre el ingreso, el consumo y la administración de liquidez (con medios financieros inmediatos para destinar excedentes o financiar faltantes) (figura 3).²³

Figura 3
Finanzas personales: Disponibilidad



²¹ Alberto Ruiz Rodríguez y Ángel Bergés, *El nuevo paradigma de las finanzas personales*, Revista Bolsa de Madrid, 2002.

²² Puede verse G. Victor Hallman y Jerry S. Rosenbloom, *Private wealth management: The complete reference for the personal financial planner*, 2009, págs. 5-15.

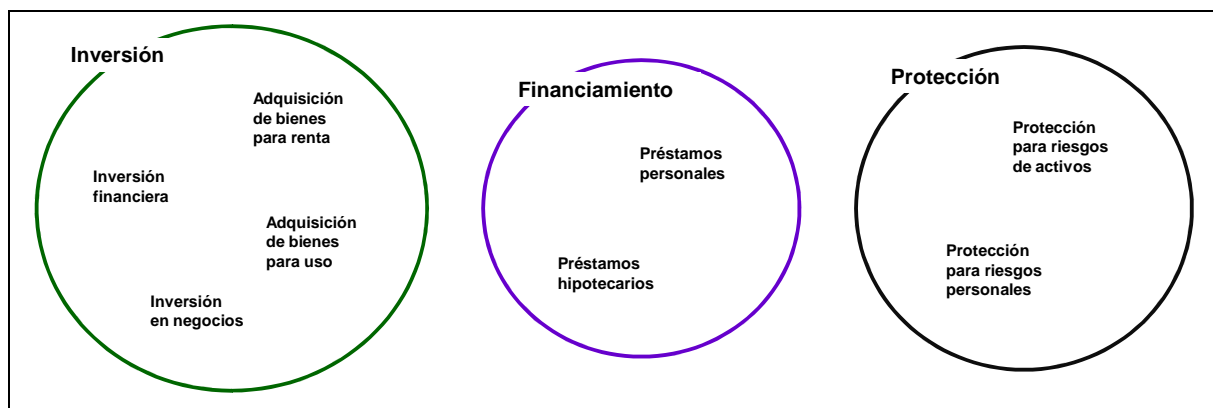
²³ Jeff Madura, *Personal finance*, 2017, págs. 135-212.

La planificación financiera se suele presentar como el vínculo entre las *necesidades* (figura 2) y el *disponible* (figura 3). Se considera que ese vínculo consiste básicamente en el planeamiento del consumo según el ciclo de vida: “el enfoque no es en el plan financiero en sí mismo, sino en el perfil de consumo que implica”.²⁴

Esto enfatiza el papel de los activos financieros en ese planeamiento: considerando “la complejidad del planeamiento del ciclo de vida y la relevancia de las fricciones financieras al nivel del individuo”, se destaca el papel de las firmas especializadas en la administración de riqueza “para diseñar y poner a disposición productos del ciclo de vida que satisfagan las necesidades de las familias”.

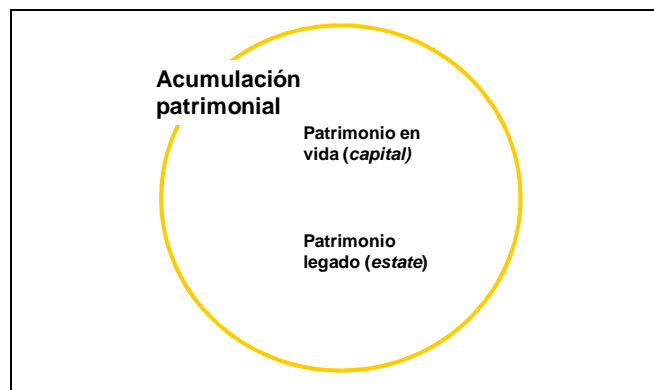
Se consideran, entonces, la inversión, el financiamiento y la protección como los modos en que se concreta el plan según los objetivos relacionados con las necesidades (ver la figura 4).

Figura 4 Finanzas personales: Inversión, financiamiento, protección



En tal esquema, la manifestación de estas actividades y determinaciones es la acumulación patrimonial, incluyendo la magnitud y composición de legados (figura 5).

Figura 5
Finanzas personales: Acumulación patrimonial



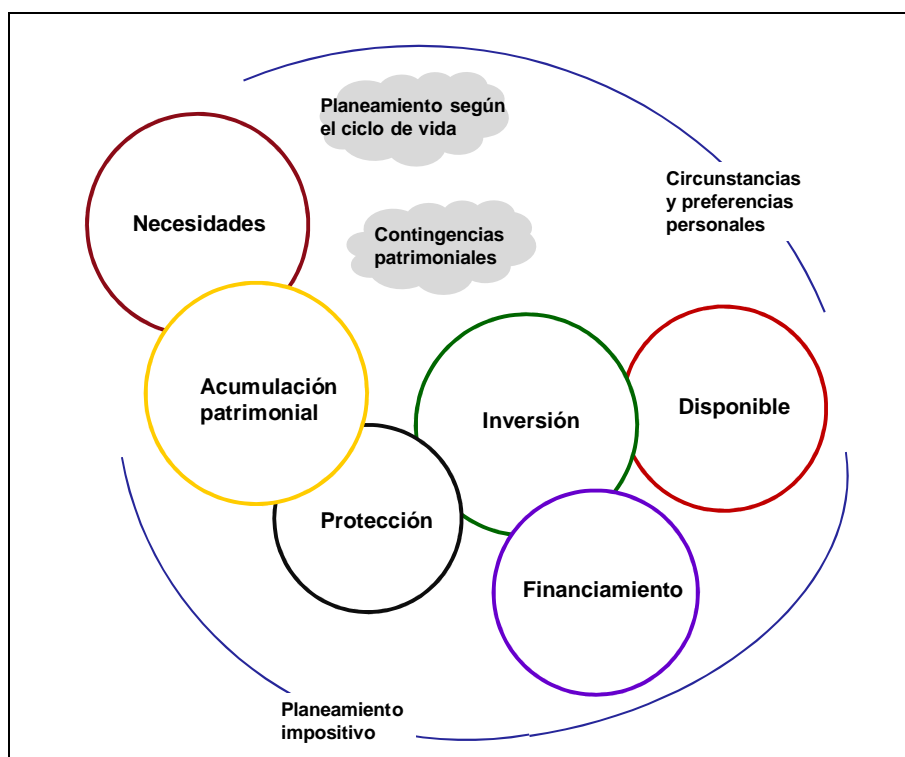
Sin embargo, parece adecuado matizar esta noción de planificación basada en el perfil intertemporal de consumo. Deborah J. Lucas, en el coloquio sobre ahorro e inversión en el ciclo de vida, coordinado por Bodie, McLeavey y Siegel, en Boston (2006), comenta que, si bien “es fácil caracterizar un plan óptimo de consumo y ahorro en el ambiente estacionario del modelo

²⁴ Zvi Bodie, Jonathan Treussard y Paul Willen, *The theory of optimal life-cycle saving and investing*, en Zvi Bodie, Dennis McLeavey y Laurence B. Siegel (Ed), *The Future of Life-Cycle Saving and Investing*, 2007, pág. 21.

estándar del ciclo de vida”, no parece una noción útil en la práctica. Enfatiza que las incertidumbres acerca de hechos tales como la evolución de la familia, divorcios, educación, empleos y emprendimientos “hacen que sea difícil predecir los ingresos futuros o decidir una estrategia óptima de inversión”. El planeamiento financiero se complica a medida que las personas se mueven hacia su período de retiro. “Teniendo en cuenta estas complejidades, no llama la atención que el ciclo de vida de ahorro e inversión óptimos sea más atractivo en la teoría que en la práctica, al menos en su forma más literal. Formular un plan contingente al consumo que tenga en cuenta todas las posibilidades que pueden sobrevenir es claramente impracticable para la mayoría de las personas.” Entonces, la práctica parece orientarse a algunos “niveles meta de patrimonio a partir de los cuales puede encararse un rango no completamente especificado de tipos de consumo”.²⁵

Las seis dimensiones comentadas se reúnen en la figura 6. Allí se muestra que el espacio de las finanzas personales queda regido por las metas de acumulación patrimonial. Estas articulan tanto los requerimientos de nivel de vida (bienes durables y educación) como la inversión para rentas y crecimiento, el planeamiento impositivo y la protección frente a riesgos y otras contingencias personales.²⁶

Figura 6 Dimensiones de la administración de finanzas personales



²⁵ *Session 1 Comments by Deborah Lucas*, en Zvi Bodie, Dennis McLeavey y Laurence B. Siegel (Ed), *The Future of Life-Cycle Saving and Investing*, 2007, pág. 38.

²⁶ Por ejemplo, divorcios. Jeffrey Rattiner, experto en formación de especialistas en asesoramiento financiero personal, publica en 2009 el libro *Personal financial planning for divorce*, donde se refiere específicamente al planeamiento considerando esta posible situación.

Evolución de los libros de formación en finanzas personales

Hay unos pocos antecedentes de libros de finanzas personales durante los años 1920 y 1930.²⁷ El primer libro que tiene una difusión amplia es de 1948 y se realizan sucesivas ediciones hasta 1980.²⁸

En los años 1950 y 1960 existe una cantidad creciente de libros referidos a finanzas personales, pocos de los cuales tienen más de una edición.

En 1972 se publica el primer libro que presenta la materia como *administración financiera personal*.²⁹ Y el primero que en su título enfatiza el *planeamiento financiero personal* es el clásico de Hallman y Rosenbloom, que tiene varias ediciones desde 1975; la octava edición, en 2009, se presenta como *administración de riqueza personal*.³⁰

El libro de estudio de Lawrence Gitman se publica en 1978; es el primero que se mantiene vigente hasta la actualidad, con sucesivas ediciones hasta la décimotercera en 2014 (desde la edición de 1987 se denomina *planificación financiera personal*).³¹

Durante los años 1980 se introducen numerosos libros: algunos se presentan como de finanzas personales, otros como de administración financiera personal y otros como de planificación financiera personal. En 1985 se publica otro libro que es editado hasta la actualidad, de Garman y Fogue.³² Y en 1988 el libro de Kapoor, Dlabay y Hughes.³³

A partir de los años 1990 se abandona la denominación administración financiera personal y en su lugar se generaliza la expresión *planificación financiera personal* (manteniéndose en uso también la denominación genérica, *finanzas personales*). Las tres, básicamente, se refieren a los mismos temas.

En 1999 se publica otro de los libros que se edita hasta el presente, de Michael Dalton.³⁴ Y en 2001, el experto en libros de estudio de temas financieros, Jeff Madura, publica su libro de finanzas personales, que también se edita hasta la actualidad.³⁵ Madura publica además un libro de fundamentos en 2010, que se enfoca en las competencias financieras iniciales para la formación de jóvenes.³⁶

Estos libros de estudio se refieren de modo sistemático a todas las dimensiones de las finanzas personales. Buscan, con diversas formas didácticas, la capacitación conceptual e instrumental, como en cualquier otra disciplina económica aplicada.

²⁷ Wesley W. Ferrin, *Personal finance course: Simple instructions and advice on how to manage your household and personal finances*, 1920; Morris R. Neifeld, *The personal finance business*, 1933.

²⁸ Elvin F. Donaldson, *Personal finance*, 1948. La séptima edición, en 1980, es de David T. Crary, John K. Pfahl y Elvin F. Donaldson.

²⁹ David A. West y Glenn L. Wood, *Personal financial management*, 1972.

³⁰ G. Victor Hallman y Jerry S. Rosenbloom, *Personal financial planning: How to plan for your financial freedom*, 1975; G. Victor Hallman y Jerry S. Rosenbloom, *Private wealth management: The complete reference for the personal financial planner*, 2009.

³¹ Lawrence J. Gitman, *Personal finance*, 1978; Lawrence J. Gitman, Michael D. Joehnk y Randall S. Billingsley, *Personal financial planning*, 13th Ed, 2014.

³² E. Thomas Garman, Sidney W. Eckert y Raymond E. Fogue, *Personal finance*, 1985; E. Thomas Garman y Raymond E. Fogue, *Personal Finance*, 11th Ed, 2012.

³³ Jack R. Kapoor, Les R. Dlabay y Robert J. Hughes, *Personal finance*, 1988. La décima edición se publica en 2012.

³⁴ Michael A. Dalton, *Personal financial planning: Theory and practice*, 1999; Michael A. Dalton, James F. Dalton, Randal R. Cangelosi, Randall S. Guttery y Scott A. Wasserman, *Personal financial planning: Theory and practice*, 7th Ed, 2011.

³⁵ Jeff Madura, *Personal finance*, 2001. La sexta edición se publica en 2017.

³⁶ Jeff Madura, K. Michael Casey y Sherry J. Roberts, *Personal financial literacy*, 2010.

Por esto, en términos de formación financiera pueden considerarse en la categoría *hilar delgado*. En relación con la población general tienen un público relativamente limitado.

Y también es limitada su efectividad en términos de la generalización de competencia financiera.

4. Perspectivas opuestas sobre la educación financiera

Educación financiera en beneficio de individuos y sociedad

El informe de la OCDE define: “La educación financiera es el proceso por el que los consumidores/inversores mejoran su comprensión de los productos y los conceptos financieros y, a través de información, instrucción y/o consejo objetivo (*objective advice*), desarrollan las habilidades y la confianza para comenzar a ser más conscientes de los riesgos y las oportunidades financieras, para tomar decisiones informadas, para saber cuándo buscar ayuda y para realizar otras acciones efectivas que mejoran su bienestar financiero.”³⁷

Y se especifica:

- “*Información* implica proveer hechos, datos y conocimiento específico a los usuarios para que sean conscientes de las oportunidades financieras, las alternativas y las consecuencias.
- “*Instrucción* implica asegurar, mediante entrenamiento y guía, que los individuos adquieran las habilidades y la capacidad para entender los términos y los conceptos financieros.
- “*Consejo (advice)* implica proveer a los usuarios con orientación (*counsel*)³⁸ acerca de temas y productos financieros genéricos, de modo que puedan hacer buen uso de la información y la instrucción financieras que han recibido.”

La definición de competencia financiera que se enuncia en la prueba PISA es similar: “Competencia financiera es el conocimiento y la comprensión de conceptos y riesgos financieros, y las habilidades, la motivación y la confianza para aplicar tal conocimiento y comprensión a fin de tomar decisiones efectivas en un rango de contextos financieros, para mejorar el bienestar financiero de los individuos y la sociedad y permitir la participación en la vida económica.”³⁹

“Se puede interpretar que *participación en la vida económica* no se considera meramente desde un punto de vista individual (realizar una compra o decidir ahorrar parte de los ingresos) sino también como una contribución a la democracia y a la evaluación de políticas en economías orientadas al mercado. En este sentido, es fácil concluir que los ciudadanos deben poder evaluar y apoyar políticas públicas en varios contextos económicos.”⁴⁰

Se enfatiza que la importancia de la educación financiera ha aumentado por los cambios en los mercados financieros y en las condiciones demográficas, económicas y políticas.⁴¹

³⁷ OECD, *Improving financial literacy: Analysis of issues and policies*, 2005, pág. 13.

³⁸ La palabra *counsel*, en este contexto, es próxima a la de asistencia profesional para enfrentar conflictos o decisiones acerca del bienestar personal (*counseling*). Esta última puede entenderse como equivalente a consejería, más que a asesoramiento o consultoría. Para mantener la distinción se emplea *orientación* (en algunos casos, personalizada).

³⁹ OECD, *PISA 2012 Results: Students and Money: Financial Literacy Skills for the 21st Century (Volume VI)*, 2014, págs. 32-33.

⁴⁰ Elsa Fornero, *Economic-financial literacy and (sustainable) pension reforms: Why the former is a key ingredient for the latter*, Bankers, Markets & Investors, N° 134, January-February 2015.

⁴¹ William Anthes, *Financial literacy in America: A perfect storm, a perfect opportunity*, Journal of Financial Service Professionals, 2004.

Por una parte, hay más productos financieros, que son más sofisticados. Además, los consumidores tienen acceso a más instrumentos de crédito y de ahorro.

Por otra parte, el aumento de la expectativa de vida provoca que los individuos deban considerar más detenidamente el nivel de vida que podrán tener en el período consiguientemente más largo de su retiro. Y los cambios en la administración de pensiones en la etapa de retiro implican que los individuos deben asumir una mayor responsabilidad para su situación financiera en esa etapa.

Estos aspectos son también causa de las dificultades de las personas para administrar sus finanzas. Específicamente, entre esas causas se menciona:

- La complejidad creciente de los productos financieros.
- “Una persistente cultura de gratificación inmediata reforzada por el marketing agresivo y la proliferación del crédito para el consumo.”⁴²
- Los cambios en la expectativa de vida y en la administración de pensiones.

Entonces, el interés de los individuos es la primera línea argumental: se requiere una competencia financiera básica, ya que la comprensión y el vocabulario mínimo de temas financieros es un medio de comunicación y de participación en la vida económica. Además, hay un conocimiento financiero que no es susceptible de ser completamente contratado a expertos.⁴³

El desarrollo de competencia financiera es un elemento para el empoderamiento de los consumidores y para el bienestar financiero de los individuos y la sociedad.⁴⁴ También se presentan argumentos para la educación financiera que se relacionan con la solidez del sistema financiero:⁴⁵

- la competencia financiera facilita una administración prudente de las finanzas individuales y esto reduce el riesgo de crédito de los intermediarios financieros
- un mayor discernimiento acerca de productos financieros aumenta los incentivos para que las entidades financieras respondan de modo innovador haciendo que el sistema financiero sea más eficiente: se eleva el estándar de servicios financieros y la disciplina acerca de la administración de riesgos
- las decisiones bien informadas producen una asignación de recursos más productiva, con una mejor evaluación del balance de riesgo y rendimiento

John Kozup & Jeanne Hogarth, *Financial literacy, public policy, and consumers' self-protection: More questions, fewer answers*, Journal of Consumer Affairs, 2008.

⁴² David L. Remund, *Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy*, Journal of Consumer Affairs, 2010.

⁴³ Estos dos elementos son similares a lo que decía Stigler acerca de la competencia económica: “¿Por qué las personas deberían ser competentes en economía, y no competentes en música, o competentes en historia, o competentes en química? Para dar a la economía una posición especial, diciendo que la mayoría de las personas deben aprender fundamentos básicos de economía, ese conocimiento debería ser de uno de estos dos tipos: 1) un modo de comunicación: un vocabulario y una lógica que cualquiera debería poseer; 2) un conocimiento que se requiere con frecuencia y que no es susceptible de ser contratado a expertos.”

George Stigler, *The case, if any, for economic literacy*, Journal of Economic Education, 1970.

⁴⁴ Se ha estudiado que la falta de competencia financiera está asociada con malas decisiones financieras personales, tales como una conducta inadecuada de ahorro, deudas personales excesivas, inversiones fantasiosas o impulsivas, ingenuidad en las transacciones y una incorrecta decisión sobre los fondos para retiro.

Annamaria Lusardi & Olivia S. Mitchell, *The economic importance of financial literacy: Theory and evidence*, Journal of Economic Literature, 2014.

⁴⁵ OECD, *Improving financial literacy: Analysis of issues and policies*, 2005, págs. 35-38.

También se afirma, en esta línea argumental, que la competencia financiera permite la evaluación y la aceptación de las reformas económicas. Elsa Fornero señala que las reformas económicas se orientan a modificar el comportamiento de las personas y que su efectividad depende de la capacidad de los ciudadanos de comprender su necesidad, su diseño y su dirección.⁴⁶ “El único modo de que las sociedades apoyen las reformas es formando a las personas para que puedan entenderlas.” “La educación financiera debe jugar en nuestros días el rol de las ideologías en el pasado.”⁴⁷

Precauciones: Posibles consecuencias negativas de la educación financiera

Lauren Willis plantea que algunos aspectos de la educación financiera son negativos en relación con el bienestar individual al que supuestamente apunta. Se pueden resumir en los siguientes:

- 1) Posible ineficiencia social de invertir en mucha formación financiera individual
- 2) Apoyo al argumento de sustituir la regulación de los mercados por la educación financiera de los individuos
- 3) Puede aumentar el exceso de confianza en la propia competencia financiera de los individuos

1) Inversión en educación financiera individual. La noción de que el bienestar financiero de los individuos aumenta mediante la educación financiera debe ser evaluada, entre otras cosas, considerando la complejidad actual de los productos financieros y las economías de escala que existen en la información acerca de los mismos.

Para apoyar la noción del efecto en el bienestar individual y social es necesario realizar una evaluación empírica de la efectividad de la educación financiera, así como considerar el costo individual de educación financiera y el costo de oportunidad de los programas que buscan aumentar la competencia financiera.

2) Regulación mediante educación financiera. El interés gubernamental en aumentar la educación financiera parece presentarla como un sustituto de la regulación de mercados (reales y financieros). Teniendo en cuenta que este objetivo difícilmente se alcance, no debe usarse el argumento de que los mercados poco regulados funcionarán adecuadamente con un mayor nivel de competencia financiera de los consumidores.

“Está difundida la creencia de que la educación en competencia financiera (financial literacy education) convertirá a los consumidores en participantes económicos responsables y empoderados, motivados y competentes para manejar su propio crédito, seguro, ahorro e inversión, navegando confiadamente en el mercado. En este mundo financieramente competente otras formas de regulación legal de los productos financieros son innecesarias e incluso contraproducentes.” “Esta seductora visión resulta de la creencia en la eficacia de la educación financiera, la cual se basa más en ideología que en evidencia.”⁴⁸

⁴⁶ Elsa Fornero, *Economic-financial literacy and (sustainable) pension reforms: Why the former is a key ingredient for the latter*, Bankers, Markets & Investors, N° 134, January-February 2015.

⁴⁷ En la conferencia *Reforma de Pensiones y Educación Financiera*, Fornero también destaca: “Si tú no ves que el sacrificio es inevitable y que en el futuro esto será mejor para ti y tus hijos, nunca apoyarás las reformas esta apuesta formativa debe empezar por la propia clase política. Ahora que nos estamos moviendo en un terreno de reformas, se necesita que la gente tenga más formación financiera para entender los cambios. Esta materia educativa es un instrumento para una sociedad democrática.”

⁴⁸ Lauren E. Willis, *Evidence and ideology in assessing the effectiveness of financial literacy education*, San Diego Law Review, 2009.

“La revelación de información (*disclosure*) del vendedor y la elección del consumidor sin restricciones es el modelo dominante de regulación en los Estados Unidos para los productos de crédito, seguro e inversión. Estos productos se hacen cada vez más complejos y son peores las consecuencias de la incapacidad de los consumidores para comprenderlos. La educación financiera es el corolario inevitable del modelo de revelación.”⁴⁹

3) *Aumento del exceso de confianza*. Impulsar la educación en competencias financieras básicas puede tener como resultado que los consumidores/inversores piensen que son más competentes de lo que realmente pueden llegar a ser. Esto puede potenciar los efectos negativos de sus decisiones, en especial en situaciones en que se relajan o disminuyen las regulaciones.

“Los educadores necesitarían impartir una comprensión sofisticada de las finanzas, porque las reglas de decisión simples no son útiles en las decisiones sobre productos complejos en un mercado volátil. Además, una competencia financiera alta puede ser necesaria para buenas decisiones financieras, pero no es suficiente. Es poco probable que las heurísticas, los sesgos y los efectos emocionales que interfieren con las conductas personales orientadas al bienestar financiero sean erradicados mediante la educación. Al contrario, si los individuos se sienten más confiados por la educación financiera, las empresas de servicios financieros pueden estar en mejor posición para obtener ventajas de los sesgos de decisión de sus clientes.”

Willis resume estos argumentos con algunas preguntas retóricas: “¿Queremos vivir en una sociedad en la que los consumidores comunes pueden navegar por sí mismos en la continuamente cambiante cornucopia de productos financieros, armados sólo con educación? ¿Qué “educación” contrarrestaría los determinantes no racionales de la conducta financiera que parecen existir? Si podemos crear una sociedad en la que la educación financiera funcione efectivamente como regulación financiera, ¿estaríamos mejor?”⁵⁰

La eficacia de la educación financiera (mención de límites, remisión al punto 7)

Algunas opiniones negativas acerca de las propuestas de educación financiera

Chris Arthur presenta una argumentación a favor del desarrollo de una educación financiera crítica.⁵¹ “Ser un ciudadano financieramente competente y responsable requiere más que evitar la quiebra, contribuir a obras caritativas, calcular adecuadamente el riesgo financiero o aún cultivar la disposición a apoyar a los clientes de bajos ingresos descaradamente intoxicados con hipotecas a tasa variable que unos se venden a otros para transferir el riesgo de incumplimiento. Estas habilidades y virtudes pueden tener un mérito significativo, pero no son suficientes. Es necesario comprender nuestra responsabilidad por el riesgo económico creado socialmente para poder actuar responsablemente y asumir los efectos de nuestras acciones colectivas como productores y consumidores.”

Evalúa negativamente la visión consumista dominante en los libros de estudio que se emplean en las iniciativas de educación financiera. “La educación en competencias financieras del consumidor no es neutral sino que complementa las políticas de austeridad. Ambas son dos caras de la misma moneda neoliberal.” “Las iniciativas de competencias financieras ofrecen recursos y prácticas que dan a la devastada clase trabajadora los instrumentos para reinventarse como consumidores emprendedores que no ven otra alternativa que aceptar la creciente austeridad e inseguridad.”

“La educación financiera del consumidor es, entre otras cosas, un elemento del aparato hegemónico de la clase capitalista que, junto con otros, permite a la clase capitalista ocultar y

⁴⁹ Lauren E. Willis, *Against financial literacy education*, Iowa Law Review, 2008.

⁵⁰ Lauren E. Willis, *The financial education fallacy*, American Economic Review, 2011.

⁵¹ Chris Arthur, *Financial Literacy Education: Neoliberalism, the Consumer and the Citizen*, 2012.

reinterpretar la explotación de la clase trabajadora, lograr el consentimiento para esa explotación y neutralizar la capacidad de los ciudadanos de formular y llevar adelante alternativas al proyecto neoliberal.”

Esta línea argumental se resume en la afirmación “la educación financiera se sustenta en un implícito como el de que el modelo neoliberal es el ‘lógico’, el único posible, que no existen otras alternativas”. “Una prueba de ello es que las decisiones acerca de los contenidos obligatorios, los recursos didácticos y sobre la formación del profesorado, según el Ministerio de Educación le corresponden a la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), el Banco de España y al propio Ministerio de Educación.” “La propia OCDE ofrece una explicación acerca de la necesidad de una educación financiera en la que se subrayan las dimensiones individualistas de esta formación.”⁵²

Torres Santomé critica también el papel de los estándares internacionales: “en este mundo globalizado bajo parámetros neoliberales, un entramado bien organizado de instituciones internacionales condicionan cada vez más, y de manera más decisiva, las políticas a implementar por cada uno de los distintos países. La OCDE con PISA vigila la educación, como estamos viendo; el Banco Mundial, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central Europeo, la economía; la Organización Mundial del Comercio, el mundo de los negocios, el mercado laboral y la producción; la OTAN, las políticas de defensa y el mercado de armamentos; el Vaticano, los asuntos religiosos y, a mayores, muchos aspectos de la vida social, familiar y de la educación, etc.” “Una de las claves del poderío de estas instituciones (...) radica en su capacidad de manejar y sacar a la luz datos estadísticos de cada uno de los países; en establecer comparaciones y hacerlas públicas. Sus estadísticas deciden y reorientan continuamente la toma de decisiones de los gobiernos de cada país. Hasta los propios partidos políticos que en cada momento están en la oposición recurren a estas estadísticas para extraer los dardos que dirigir contra el gobierno y sus distintos ministerios.”

José Antonio Marina es igualmente crítico:⁵³ “La educación financiera, si se enfoca en transacciones y mercados financieros, puede profundizar la hipertrofia de la economía financiera.”

“Lo que necesitamos es que nuestros estudiantes tengan una formación económica básica, y no una mera educación financiera (...) para que desarrollen su pensamiento crítico.” “Y, en especial, deben saber dos cosas: que la economía financiera no es toda la economía y que el mercado es una institución necesaria pero suicida –o asesina– si no está sometida a un marco ético. Esto es lo que deben saber nuestros alumnos si queremos que sean ciudadanos libres.”

“Que la OCDE advierta que los instrumentos financieros se van a hacer cada vez más complicados y que pretenda que los consumidores se defiendan de esos sofisticados instrumentos que en ocasiones no entienden ni siquiera quienes los comercializan, me suena a impostura. Es como si dijera que la educación sanitaria de los ciudadanos debería decidir qué bisturí utiliza el cirujano que va a operarle.”

Y concluye “¿Educación económica? Indispensable. ¿Educación financiera? Ideológicamente sectaria.”

Miren Alonso comenta los intereses que considera que existen en la difusión de la educación financiera.⁵⁴ La prueba PISA de competencias financieras “tiene un propósito muy preciso: desarrollar evidencia de necesidad”. “Así lo expresa la OCDE en una publicación en la que da consejos para introducir la educación financiera en los colegios y en la que sugiere crear en-

⁵² Jurjo Torres Santomé, *La Educación financiera en el sistema educativo: Una apuesta neoliberal*, en el sitio web yoestudieenlapublica.org.

⁵³ José Antonio Marina, *No a la educación financiera en la escuela*, en sitio web elconfidencial.com Marzo 24, 2015.

⁵⁴ Miren Alonso, *La lógica perversa de la educación financiera*, en sitio web MSEPA (Movimiento social por la escuela pública en Asturias), Junio 5, 2017.

cuestas e indicadores con este propósito. Se construye un instrumento de medición para diagnosticar la situación en torno a un fenómeno que, antes de dicha medición, apenas existía; y se hace atendiendo a unas competencias y a unos contenidos muy concretos, que no son neutrales ni inocentes.”

Tal enfoque supone “que la responsabilidad pasa del Estado al individuo. Para las entidades que educan en finanzas se vuelve una cuestión fundamental ‘preparar nuestra jubilación’, ahorrar por si surgen ‘imprevistos como la pérdida de empleo’; pagar ‘la cobertura de las necesidades de salud’; o ‘financiar estudios’.” Con esta perspectiva, la crisis de 2008 es un “momento pedagógicamente aprovechable”: una coyuntura en donde la población podía ser “más fácilmente convencida” de la necesidad de educación financiera.

En una línea relacionada, aunque diferente, Rojas Alaya defiende un proyecto de educación matemática “desde una perspectiva crítica y política de las relaciones sociales, económicas, culturales e históricas”.⁵⁵

Como parte de un proyecto acerca de la didáctica crítica de la matemática financiera desarrolla las nociones de cálculo de valor con una perspectiva de socialismo bolivariano.

El enfoque general se basa en el enunciado de Paulo Freire: “Si yo, por ejemplo, le sugiero a mis alumnos que hagan la siguiente actividad: ustedes tienen 10.000 dólares y los llevan al banco, donde obtendrán 3% por concepto de intereses, ¿cuánto tendrán dentro de seis meses? Algunos piensan que es solamente una actividad de cálculo, pero realmente esa tarea tiene que ver algo con política e ideología. Es una pregunta capitalista; en tal sentido, tú les suministras a tus alumnos la representación del valor capitalista. Yo le pregunto a ustedes: ¿dónde está la neutralidad de la Matemática?”

El tipo de enfoque que plantea Rojas Alaya puede verse en la reformulación de este problema matemático: “los habitantes de una comuna han producido 215.000 bolívares fuertes (el equivalente a 10.000 dólares) y los llevan al banco, donde obtendrán el 3% por concepto de intereses que serán reinvertidos para el desarrollo endógeno de la comuna y así colaborar con el fortalecimiento del socialismo bolivariano, ¿cuánto tendrán dentro de seis meses?”

Entonces, en lugar de una formulación matemática que, se considera, promueve en niños y adolescentes una visión rentista de la economía se busca una didáctica que transmita otra ideología.

En resumen, la perspectiva crítica se refiere a lo que Chris Arthur denomina “la producción de competencia financiera” influida por el sector financiero y los agentes de la clase capitalista. La alternativa, entonces, es el desarrollo de una competencia financiera crítica buscando “la educación de ciudadanos responsables que puedan reflejar y actuar críticamente para alterar el sistema económico que condiciona su libertad”.

5. Efectos de la educación financiera

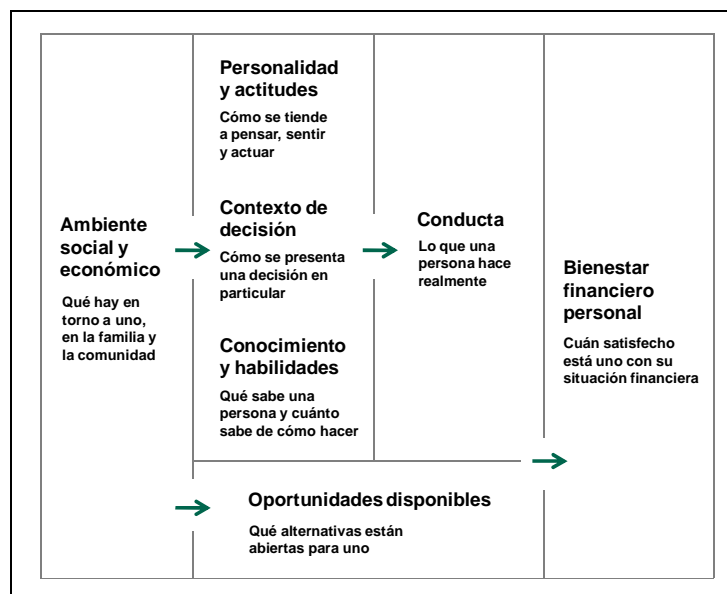
Tipos de estudios empíricos

La educación financiera es un fenómeno multifacético, que busca la competencia y la capacidad financiera, a fin de que mejores prácticas de decisión de las personas, basadas en información y conocimientos pertinentes, permitan alcanzar un mayor bienestar financiero. En la figura 7 se esquematizan los factores que influyen en el bienestar financiero personal.

⁵⁵ Alí Ramón Rojas Olaya, *Las venas abiertas de la matemática financiera*, Integra Educativa, vol. III, 2010.

Figura 7
¿Qué influye en el bienestar financiero?

Adaptado de *Financial well-being: The goal of financial education*, Consumer Financial Protection Bureau, 2015



Las investigaciones se enfocan hacia algunos de estos factores. La competencia financiera, como objeto de investigación académica, puede referirse a conocimiento específico, habilidades específicas, conocimiento percibido, conducta financiera, experiencia financiera, resultados financieros y/o educación financiera. Por tanto, se han propuesto muchas definiciones y métodos para medir la competencia financiera.⁵⁶

Los estudios sistemáticos para medir la competencia financiera son anteriores al propio uso de esa expresión. A principios de los años 1990, la Federación de Consumidores de Estados Unidos (Consumer Federation of America) impulsó una serie de estudios sobre el conocimiento del consumidor que incluían varios temas de finanzas personales: crédito al consumidor, cuentas bancarias, seguros, etc.⁵⁷

Se pueden considerar tres tipos de estudios de la competencia financiera:

- 1) Medir la competencia financiera con pruebas de conocimiento o identificación de la autoconfianza de los individuos
- 2) Evaluar el efecto de la educación financiera en la calidad de las decisiones personales
- 3) Medir el efecto de las decisiones en el bienestar financiero.

1) *Competencia financiera: conocimiento y autoconfianza.* Una forma de evaluar el nivel de competencia financiera es con *pruebas de conocimientos* sobre tópicos de interés compuesto, diversificación, habilidades aritméticas, tales como las que se mencionaron en el apartado 2.

Otra forma de medir la competencia financiera se enfoca en la *autoevaluación* que los individuos hacen de su conocimiento financiero, o bien en el *nivel de confianza* que tienen sus habilidades financieras. Si bien la autoevaluación individual y las decisiones financieras reales

⁵⁶ Angela A. Hung, Andrew M. Parker & Joanne K. Yoong, *Defining and measuring financial literacy*, RAND Working paper, 2009.

⁵⁷ Stephen Brobeck, *U.S. Consumer Knowledge: Results of a Nationwide Test*, Consumer Federation of America, 1990.

no parecen estar correlacionadas,⁵⁸ se ha determinado que hay correlación positiva entre la autoevaluación de las capacidades financieras y las medidas más objetivas de competencia financiera.⁵⁹

2) *Intervenciones educativas y decisiones financieras*. El estudio empírico puede referirse a los resultados de la educación financiera, es decir, la calidad de las decisiones. “Si estamos interesados en entender las habilidades que mejoran las decisiones financieras, deberíamos definir medidas de variables relacionadas con el éxito, es decir, aquellas que, cuando cambian, producen una conducta financiera mejorada.”⁶⁰

Para esto se realizan estudios que evalúan los resultados de intervenciones educativas. Las intervenciones pueden ser educación presencial (*classroom financial education*), educación online, orientación (*counseling*) personalizada o suministro de información en temas específicos.⁶¹ En los últimos años se observa un interés creciente en estudiar los efectos de las distintas modalidades de transferencia, así como la identificación de potenciales mecanismos causales del impacto en la conducta posterior.⁶²

3) *Bienestar financiero: decisiones y dinero*. La conducta y las oportunidades influyen en el bienestar financiero. Este campo de estudio ha sido explorado principalmente por la investigación psicológica⁶³ y se está ampliando con estudios específicos de bienestar financiero.⁶⁴ En lo vinculado con el bienestar financiero se consideran dos enfoques de las intervenciones: de comunicación y estructurales. Las intervenciones de comunicación se enfocan a cambiar el conocimiento o las percepciones de los participantes; las intervenciones estructurales intentan cambiar las condiciones del planeamiento financiero (con beneficios fiscales, incentivos al ahorro, esquemas de retiro, etc.)⁶⁵

⁵⁸ J. Michael Collins, Rochelle N. Gorey, Maximilian D. Schmeiser, Christi A. Baker & Diana Ziegler, *Building indicators measures: Analysis and recommendations*, 2009.

Justine S. Hastings & Olivia S. Mitchell, *How financial literacy and impatience shape retirement wealth and investment behaviors*, NBER Working paper, 2011.

⁵⁹ Annamaria Lusardi & Olivia Mitchell, *How ordinary consumers make complex economic decisions: Financial literacy and retirement readiness*, Quarterly Journal of Finance, 2017 (versión inicial, NBER Working paper, 2009).

⁶⁰ Justine S. Hastings, Brigitte C. Madrian & William L. Skimmyhorn, *Financial literacy, financial education, and economic outcomes*, Annual Review of Economics, 2013.

⁶¹ Parece existir un grado de sustitución entre la competencia financier y la participación en el diseño de los servicios que brindan las agencias de orientación (*counseling*). Puede verse Martin Mende & Jenny van Doorn, *Coproduction of transformative services as a pathway to improved consumer well-being: Findings from a longitudinal study on financial counseling*, Journal of Service Research, 2015.

⁶² Alejandro Drexler, Greg Fischer & Antoinette Schoar, *Keeping it simple: Financial literacy and rules of thumb*, American Economic Journal: Applied Economics, 2014.

William L. Skimmyhorn, Evan R. Davies, David Mun & Brian Mitchell, *Assessing financial education methods: Principles vs. rules-of-thumb approaches*, Journal of Economic Education, 2016.

Sandro Ambuehl, B. Douglas Bernheim & Annamaria Lusardi, *The effect of financial education on the quality of decision making*, NBER Working Paper, 2014.

⁶³ Puede verse, por ejemplo, Wendy Johnson & Robert F. Krueger, *How money buys happiness: Genetic and environmental processes linking finances and life satisfaction*, Journal of Personality and Social Psychology, 2006.

⁶⁴ Elaine Kempson, Andrea Finney & Christian Poppe, *Financial Well-Being: A conceptual model and preliminary analysis*, Project Note Consumption Research Norway-SIFO, 2017.

⁶⁵ Pueden verse comentarios en Elisabeth C. Brügggen, Jens Hogleve, Maria Holmlund, Sertan Kabadayi & Martin Löfgren, *Financial well-being: A conceptualization and research agenda*, Journal of Business Research, 2017.

Educación financiera y conducta: Tres meta-análisis

Hay una gran masa de estudios empíricos de la efectividad de la educación financiera. Este es un tema de creciente interés, ya que gobiernos, empresas y organizaciones sin fines de lucro encaran programas de educación financiera que tienen costos erogados y costos de oportunidad de muchos miles de millones de dólares por año. “Si bien la competencia financiera se refiere a habilidades, las medidas más difundidas son del conocimiento objetivo.”

Además de varios estudios de revisión (principalmente cualitativa) de los resultados que se han obtenido en estudios empíricos de diversos países, se han realizado tres meta-análisis sistemáticos con diferente alcance.

1) Daniel Fernandes, John Lynch Jr y Richard Netemeyer realizan un meta-análisis con los resultados de 201 estudios empíricos en 168 informes publicados entre 1987 y 2013. Concluyen que el efecto de la educación financiera en la conducta financiera es muy pequeño.⁶⁶

Separan los estudios según se refieran a *intervenciones de educación financiera* (estudios experimentales o cuasi-experimentales) y a *educación financiera medida* (estudios económicos y de correlación). Las intervenciones buscan estudiar los efectos de la educación financiera en la conducta subsiguiente. Los estudios de medición consideran las respuestas correctas en pruebas de conocimiento financiero y predicen las conductas posteriores. En el total de estudios que consideran, 90 corresponden a intervenciones y 111 a mediciones.

En conjunto, los efectos de la educación financiera son menores en las intervenciones que en los resultados de estudios de medición y correlación. También realizan una validación con tres estudios empíricos de control. De esta resulta que el mayor efecto de la educación financiera en los estudios de correlación resulta, al menos en parte, de características omitidas.⁶⁷

Cuando se dice que el efecto de la educación financiera es muy pequeño es porque sólo 0,1% de la variabilidad de las conductas financieras es explicada por el hecho de que existió una determinada intervención que buscaba aumentar la competencia financiera.⁶⁸ Otros meta-análisis de estudios en el ámbito de la educación (por ejemplo, educación matemática, educación para trabajo organizacional o para pensamiento creativo) explican entre 2% y 5% de la variabilidad de las conductas posteriores.⁶⁹

En los estudios de validación, Fernandes *et al* consideran cinco rasgos que pueden originar diferencias en las conductas individuales:

- confianza en la búsqueda de información financiera

⁶⁶ Daniel Fernandes, John G. Lynch Jr & Richard G. Netemeyer, *Financial literacy, financial education, and downstream financial behaviors*, Management Science, 2014.

⁶⁷ Los estudios que se basan en medición del conocimiento reflejan los efectos acumulativos de toda la información que los individuos acumulan durante su vida y que afectan su conocimiento financiero. Los estudios basados en intervenciones prueban el efecto de un pequeño subconjunto de información (la que corresponde a la dosis educacional del estudio). “Esto es análogo a encontrar, en el marketing, que una determinada publicidad tiene un pequeño efecto en la conducta, pero que los efectos de largo plazo de la publicidad acumulada pueden ser grandes.” “El efecto acumulativo puede ser una explicación plausible, pero aparece la pregunta de cuánta educación se requeriría para que una iniciativa específica tenga un efecto mensurable.”

⁶⁸ Es lo que se denomina *tamaño del efecto* (*effect size*), la magnitud estimada de una relación entre variables. Es una medida de la fortaleza de la relación (tal como se refleja en la correlación o en el impacto que la intervención en una variable tiene sobre otra). La medida de tamaño del efecto que se emplea está basada en correlación (r) y una magnitud menor que 0,1 se considera que es un tamaño del efecto pequeño en estudios conductuales (Jacob Cohen, *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences*, 2nd Ed, 1988, ch.3)

⁶⁹ Mark W. Lipsey & David B. Wilson, *The efficacy of psychological, educational, and behavioral treatment: Confirmation from meta-analysis*, American Psychologist, 1993.

- propensión a planificar
- disposición a tomar riesgos financieros
- habilidades aritméticas
- autoeficacia (confianza en la propia capacidad de ejecución).

Sin embargo, los resultados no permiten afirmar que estos rasgos causen las conductas financieras.⁷⁰

Además, la efectividad de las intervenciones de educación financiera tiene una alta tasa de decrecimiento: los efectos prácticamente desaparecen al cabo de 20 meses, aún para las intervenciones más intensas. Por esto, concluyen que “el contenido de conocimiento puede ser mejor transmitido por medio de una educación financiera *just-in-time*,⁷¹ atada a una decisión particular, mejorando la relevancia percibida y minimizando el olvido. Puede ser difícil recuperar y aplicar el conocimiento obtenido de la educación a decisiones personales posteriores, con similares principios relevantes pero que se presentan con detalles diferentes, en particular las decisiones que se toman años después de la educación”.⁷²

2) En un meta-análisis realizado en un programa del Banco Mundial de inclusión financiera⁷³ se consideran los estudios que se ocupan de determinar los efectos de las intervenciones, tanto en competencia financiera (al fortalecer el conocimiento) como en capacidad financiera (al modificar actitudes o conductas).

A partir de los resultados que se informan en 188 documentos publicados se consideran 19 que cumplen la condición de similaridad, con referencia a conductas de ahorro y retiro, incumplimiento de préstamos y prácticas de registro y presupuesto de las finanzas personales.

Concluye que “la educación financiera puede tener impacto en algunas conductas financieras, en especial de ahorro y de registro y presupuesto personal”. Si bien estos elementos son importantes para una buena administración financiera personal, parece que tales resultados son pobres en relación con las expectativas que se tienen de la educación en competencias financieras.

⁷⁰ “Cuando los fenómenos son estudiados sin poderse formular en el laboratorio, la influencia de variables extrañas incontrolables (*ruido*) hace que el tamaño del efecto sea pequeño (la *señal* es difícil de detectar).” Jacob Cohen, *Statistical Power Analysis for the Behavioral Sciences*, 2nd Ed., 1988, pág. 25.

⁷¹ Hay evidencia mezclada acerca de los efectos de la educación financiera *just-in-time*. Lewis Mandell concluye que “la relevancia por sí misma no es la respuesta” para mejorar el conocimiento y/o la conducta financiera. Otros estudios muestran diferencias significativas en conductas financieras específicas (toma de crédito para consumo o hipotecas, tipo de fondos de pensión). Robert I. Lerman & Elizabeth Bell, *Financial Literacy Strategies: Where do we go from here?*, The Urban Institute, 2006.

⁷² Existe bastante evidencia de que las personas con frecuencia no recuperan en el momento adecuado el conocimiento que es relevante para una decisión: “Una de las experiencias más lamentables en la vida es sentir que uno sabía algo después del hecho, pero no cuando se presentó la oportunidad en sí.” Parece que es más efectiva la educación basada en principios que permiten reconocer situaciones análogas aunque con distinta presentación, en comparación con la enfocada a casos específicos. Leigh Thompson, Dedre Gentner & Jeffrey Loewenstein, *Avoiding missed opportunities in managerial life: Analogical training more powerful than individual case training*, Organizational Behavior and Human Decision Processes, 2000.

⁷³ Margaret Miller, Julia Reichelstein, Christian Salas & Bilal Zia, *Can you help someone become financially capable? A meta-analysis of the literature*, World Bank Research Observer, 2015.

3) Tim Kaiser y Lukas Menkhoff realizan el meta-análisis de 126 estudios de evaluación de impacto de intervenciones. De esos estudios extraen y condifican 539 resultados expresados como tamaño del efecto.⁷⁴

Se basan en los impactos de una intervención educacional exógena sobre la competencia financiera y/o la conducta financiera. De los 126 estudios de intervención, 90 informan 349 tamaños del efecto sobre la conducta financiera, 67 informan 190 tamaños de efecto sobre la competencia financiera y 31 estudios informan efectos tanto sobre la competencia financiera como la conducta financiera.

Señalan que el meta-análisis ha podido ampliarse significativamente (en comparación con el de Fernandes *et al*) por el crecimiento rápido de este campo de estudio: de los 126 estudios publicados, 39 lo fueron entre 2014 y 2016 y 41 entre 2010 y 2013.

Una conclusión es que la educación financiera tiene un impacto positivo sobre la competencia financiera (el tamaño del efecto es 0,26, mayor que el límite superior para un tamaño pequeño, 0,2) y un impacto positivo menor sobre la conducta financiera (tamaño del efecto 0,09).

Sin embargo, estos efectos de la educación financiera dependen del grupo en el que se realiza la intervención: hay un impacto menor en los grupos de menores ingresos y en los grupos de economías de ingreso bajo. “Un desafío es impactar en la conducta financiera a medida que aumenta el ingreso del país y los años medios de escolaridad debido, probablemente, a que un mayor nivel de base provoca un rendimiento marginal decreciente de la educación financiera.”

También surge de este meta-análisis que el impacto positivo de la educación financiera depende del tipo de conducta financiera a que se apunta: “la evidencia muestra que la conducta frente a préstamos puede ser más difícil de impactar mediante la educación financiera convencional que la conducta de ahorro”.

Tanto la intensidad como las características de la educación financiera producen una diferencia en el impacto. Se observa un efecto positivo de proporcionar educación en los momentos más adecuados para el aprendizaje (*teachable moments*), es decir, cuando la enseñanza está relacionada directamente con decisiones que son de importancia inmediata para los individuos. Por el contrario, cuando la educación financiera se establece como obligatoria se observa un menor tamaño del efecto.

Conclusión. Los dos meta-análisis con alcance más amplio de los estudios de intervenciones educativas llegan a conclusiones en parte opuestas en el efecto promedio general de la educación financiera.

Kaiser y Menkhoff comentan que las diferencias en sus conclusiones, en comparación con el estudio similar de Fernandes *et al*, con el que tienen un solapamiento de 44% en los estudios considerados para el meta-análisis, pueden atribuirse a que realizan una codificación más detallada de los resultados y consideran varios resultados por estudio para medir los tamaños de efecto. Además, incluyen experimentos más recientes (posteriores a 2013) cuyo diseño proporciona mejores evidencias de efectividad de las intervenciones.

Ambos estudios, sin embargo, coinciden en que los efectos son muy heterogéneos según el público que se analiza. También coinciden en que parece más efectiva, en términos de impacto en la conducta, la educación que se realiza en los momentos en que resulta significativa. Fernandes *et al* enfatizan la posible importancia de la educación financiera *just-in-time*, mientras que Kaiser y Menkhoff destacan la efectividad de la educación en las oportunidades más cercanas a los problemas que enfrentan las personas (*teachable moments*).

⁷⁴ Tim Kaiser & Lukas Menkhoff, *Does financial education impact financial literacy and financial behavior, and if so, when?*, DIW Berlin Discussion papers, 2017 (también Policy Research Working Paper 8161, World Bank).

6. Programas de expansión de la educación financiera

Tipos y características de los programas

Desde los años 1990 se desarrollan numerosos programas de educación financiera. Tanto las organizaciones de gestión privada como los gobiernos y sus agencias realizan una amplia variedad de programas de formación de competencia financiera.

La OECD define la estrategia nacional de educación financiera como “un enfoque coordinado que consiste en un marco o programa adaptado que:

- Reconoce la importancia de la educación financiera y define su significado y alcance en el nivel nacional en relación con las necesidades y brechas identificadas;
- Involucra la cooperación de diferentes participantes así como la identificación de un cuerpo o consejo nacional que conduce o coordina;
- Establece una hoja de ruta para alcanzar objetivos específicos y predeterminados en un periodo de tiempo; y
- Proporciona guías a ser aplicadas en los programas individuales para contribuir eficiente y apropiadamente a la estrategia nacional.”⁷⁵

Este esfuerzo educativo es realizado por organizaciones comunitarias y religiosas, cooperativas, entidades financieras, empresas, agencias sociales. Los programas públicos se encaran en el ámbito educativo (en los diferentes niveles de escolaridad) y para diversos grupos etarios fuera de ese ámbito (en este caso, realizados por reguladores y agencias públicas). En la figura 8 se reproduce un esquema de estrategia múltiple de educación financiera.

Diversos estudios muestran que la educación financiera incluida en los primeros niveles de escolaridad producen un mayor interés y conocimiento de temas financieros, pero que los efectos en la conducta inmediata son mixtos: esta formación reduce la conducta impulsiva en las compras pero no aumenta las conductas relacionadas con el ahorro.⁷⁶

La educación financiera comienza en las primeras etapas escolares, a partir de las experiencias cotidianas de los niños en temas vinculados con el dinero, el ahorro y el préstamo: “Las primeras experiencias vinculadas con el campo del dinero, así como con otros campos, son cruciales para el desarrollo de la comprensión posterior de los niños y su relación con estos temas.”⁷⁷

Las necesidades de habilidades financieras que son más importantes para los jóvenes se refieren a los fundamentos del planeamiento financiero, ajustar los gastos a los ingresos, reconocer los productos y servicios financieros básicos, los principios del riesgo y el rol de los reguladores financieros y de las organizaciones de consumidores.

⁷⁵ Russia/WB/OECD Trust Fund for Financial Literacy and Education, *Current Status of National Strategies for Financial Education: OECD/INFE comparative analysis and relevant practices*, 2013.

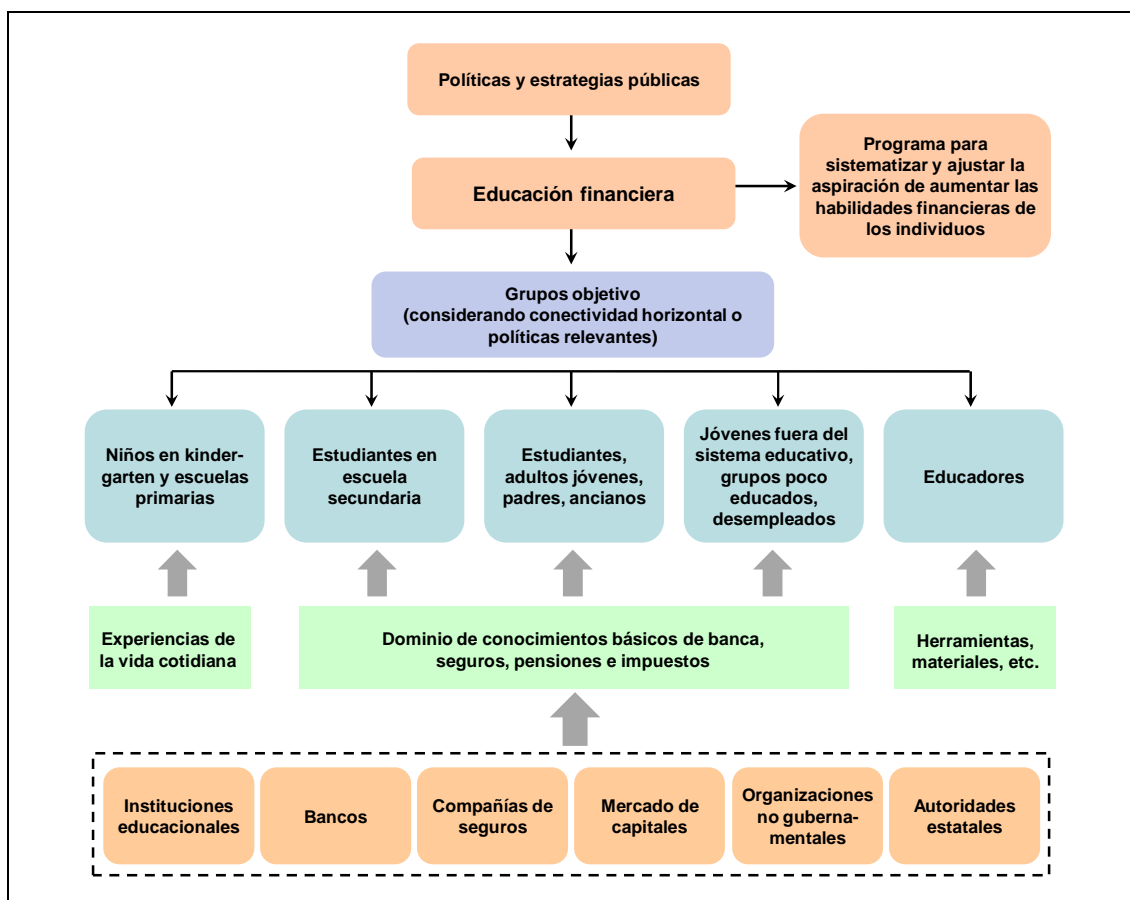
⁷⁶ Melanie Lührmann, Marta Serra-García & Joachim Winter, *Teaching teenagers in finance: Does it work?*, *Journal of Banking and Finance*, 2015.

Lewis Mandell, *Teaching young dogs old tricks: The effectiveness of financial literacy intervention in pre-high school grades*, Academy of Financial Services 2006 Annual Conference Salt Lake City.

Jing Jian Xiao, Joyce Serido & Soyeon Shim, *Financial education, financial knowledge and risky credit behavior of college students*, en Douglas J. Lamdin (Ed), *Consumer Knowledge and Financial Decisions: Lifespan Perspectives*, 2012.

⁷⁷ Simon Starcek & Ales Trunk, *The meaning and concept of financial education in the society of economic changes*, International Conference 2013 Active Citizenship by Management, Knowledge Management & Innovation Knowledge and Learning.

Figura 8 Un posible esquema de estrategia de educación financiera



Fuente: Basado en Simon Starcek & Ales Trunk, *The meaning and concept of financial education in the society of economic changes* (International Conference 2013 Active Citizenship by Management, Knowledge Management & Innovation Knowledge and Learning)

“La educación financiera es un proceso de toda la vida” y una estrategia nacional de educación financiera debe incluir programas para formación y desarrollo, protección de consumidores, inclusión social, conducta impositiva, etc. “Los roles y funciones de los participantes en estos programas deben ser determinados claramente. La responsabilidad de todos es asegurar información precisa, adecuada y neutral que considere el interés de los individuos y que pueda distinguirse de la publicidad y la comunicación de mercado para propósitos empresariales.”

Un modelo de formación financiera que reconoce las etapas vitales de las personas plantea que, para desarrollar individuos financieramente capaces, es necesario considerar tres bloques constitutivos:⁷⁸

- 1) la función ejecutiva: los procesos mentales que usamos para manejar la información y controlar las conductas: auto-control, determinar objetivos, priorizar tareas, resolver problemas.
- 2) los hábitos financieros: las prácticas saludables que las personas emplean para manejarse financieramente, es decir, hábitos, normas, reglas simplificadas de decisión (*rules-of-thumb*).
- 3) el conocimiento financiero y las habilidades para decisiones: conocimiento fáctico; habilidad para indagar y analizar los hechos relevantes; planear y fijar objetivos.

⁷⁸ Consumer Financial Protection Bureau, *Building blocks to help youth achieve financial capability: A new model and recommendations*, 2016.

Los individuos desarrollan estos tres bloques desde la niñez y cada uno es relevante sólo en función de las preocupaciones inmediatas de las personas.

Como el resultado de la educación financiera es en parte la formación de hábitos y actitudes, las formas habituales de enseñanza basada en conocimientos deberían complementarse con un enfoque metacognitivo que permita formar conciencia acerca de cómo trabaja nuestra mente en las situaciones de decisión, en las creencias que se mantienen y en la forma de considerar la información.⁷⁹

Sin embargo, no hay respuesta satisfactoria a la cuestión ¿Cómo inducir a las personas para que participen en la educación financiera que podrían necesitar? “Los programas de educación financiera basados en la estructura escolar tienen la ventaja de que los estudiantes son una audiencia cautiva. Pero las escuelas sólo pueden enseñar algunos temas. Muchas de las decisiones financieras que los individuos enfrentarán en sus vidas de adultos tienen poca relevancia para estudiantes de 17 años de edad. ¿Cómo suministrar educación financiera a los adultos antes de que cometan errores financieros, si la educación financiera es sólo una de las cosas que compiten por su tiempo y atención?”⁸⁰

Estrategias nacionales de educación financiera

En 2015, 59 países informaron que desarrollan, implementan o revisan una estrategia nacional y cinco más consideran iniciarla. “Esto es un aumento continuo desde 2011, cuando 26 países informaron que estaban desarrollando o implementando una estrategia nacional.”⁸¹ En el cuadro 1 se resumen los grupos según la fase en que se encuentran.

Cuadro 1 Situación de las estrategias nacionales en 2015

<i>Estado de la estrategia nacional de educación financiera</i>	<i>Cantidad</i>	<i>Países o territorios</i>
La primera estrategia nacional ya aplicada se revisa o amplía	11	Australia, Eslovaquia, España, Estados Unidos, Japón, Malasia, Nueva Zelanda, Países Bajos, Reino Unido, República Checa, Singapur
Se implementa una primera estrategia nacional	23	Armenia, Bélgica, Brasil, Canadá; Corea del Sur, Croacia, Dinamarca, Eslovenia, Estonia, Ghana, Hong Kong, India, Indonesia, Irlanda, Israel; Letonia, Marruecos, Nigeria, Portugal, Rusia, Sudáfrica, Suecia, Turquía
Se está diseñando una estrategia nacional	25	Arabia Saudita, Argentina, Chile, China, Colombia, Costa Rica, El Salvador, Francia, Guatemala, Kenya, Kirguistán, Líbano, Malawi, México, Pakistán, Paraguay, Perú, Polonia, Rumania, Serbia, Tailandia, Tanzania, Uganda, Uruguay, Zambia
Se está planeando formular una estrategia nacional	5	Austria, Filipinas, Macedonia, Ucrania, Zimbabue

Fuente: OECD, *National Strategies for Financial Education*, OECD/INFE Policy Handbook, 2015

⁷⁹ Alessandro Antonietti, Andrea Borsetto & Paola Iannello, *A metacognitive approach to financial literacy*, en Carmela Aprea et al (Ed), *International Handbook of Financial Literacy*, 2016.

⁸⁰ Justine S. Hastings, Brigitte C. Madrian & William L. Skimmyhorn, *Financial literacy, financial education, and economic outcomes*, Annual Review of Economics, 2013.

⁸¹ OECD, *National Strategies for Financial Education*, OECD/INFE Policy Handbook, 2015.

En la figura 9 se muestra una síntesis del plan español de educación financiera, desarrollado para jóvenes (en el sistema educativo) y para adultos.⁸²

Figura 9 Esquema del plan de educación financiera de España

Cuadro 1 Síntesis del contenido del Plan				
	Segmentos	Necesidades	Actuaciones	Ámbitos de cooperación
Sistema educativo	Secundaria Formación profesional	– Básicos: Ahorro / Inversión / Endeudamiento	– Elaboración material – Formación profesores	– Autoridades educativas nacionales y autonómicas – Asociaciones de profesores
	Universidad	– Sistema Financiero	– Línea apoyo permanente – Inclusión currículo	
Población adulta	Empleados / Autónomos	– Seguros – Créditos – Ahorro jubilación – Productos inversión	– Seminarios centros trabajo – Internet – Formación de formadores	– Org. empresariales – Colegios profesionales – Sindicatos – Grandes empresas
	Con hijos menores	– Seguros – Créditos – Ahorro jubilación – Productos inversión	– Publicaciones especializadas	– Editoriales
	Jubilados	– Productos ahorro / inversión – Prevención fraudes	– Seminarios centros de mayores – Formación orientadores	– Comunidades Autónomas
	Otros (Inmigrantes, disca- pacitados, personas dedi- cadas a labores del hogar, otros jóvenes ...)	– Según grupo de población	– Seminarios – Internet – Publicaciones	– Asociaciones de discapitados, Asociaciones consumidores, inmigrantes ...

Cuadro 2 Canales de acceso a los segmentos de población		
Grupos	Canales de acceso	
	Específicos	Generales
Alumnos de secundaria, formación profesional y universidad.	Sistema educativo	– Prensa escrita generalista – Revistas
Padres con hijos menores	Publicaciones especializadas/ Colegios	– Radio, TV
Empleados / profesionales / empresarios	Centros de trabajo, colegios profesionales, asociaciones empresariales.	– Internet
Jubilados	Centros de mayores.	
Otros colectivos	Asociaciones específicas según grupo de población y centros dependientes	

Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores, Banco de España–Eurosistema, *Plan de Educación Financiera 2008-2012*, 2008

⁸² Comisión Nacional del Mercado de Valores, Banco de España – Eurosistema, *Plan de Educación Financiera 2008-2012*, 2008. Puede verse una evaluación y actualización en *Plan de Educación Financiera 2013-2017*, 2013.

Medios empleados para la educación en finanzas personales

Existen iniciativas de educación general en finanzas personales, que consideran los temas básicos como presupuesto, ahorro y administración del dinero y del crédito. Bancos y empresas desarrollan programas específicos (por ejemplo, para ahorro y retiro, para propiedad de la vivienda). También existen programas para formación de inversores realizados por entidades del sector financiero.

Los medios que se emplean son:

- Publicaciones (folletos, revistas, manuales, informes, hojas de noticias, etc.)
- Instrucción basada en internet, sitios web, portales y servicios online
- Servicios de orientación (líneas telefónicas de ayuda, podcasts, aplicaciones de apoyo, campañas educativas, cursos de capacitación)

Lusardi *et al*⁸³ evalúan experimentalmente la efectividad de cuatro medios que se emplean en los programas educacionales online: un folleto informativo, una aplicación visual interactiva, una narrativa escrita y una narrativa en video. “Los participantes fueron expuestos a uno de los programas y después se les plantearon preguntas que medían la competencia financiera (en particular la competencia en evaluación de riesgo) y la autoeficacia.”⁸⁴

Los resultados muestran que el empleo de videos es más efectivo para mejorar los puntajes de competencia financiera y de confianza en el conocimiento financiero: los participantes que fueron expuestos a un video se mostraban más competentes financieramente que aquellos que habían estudiado por una narrativa escrita. Lusardi *et al* señalan que el empleo de una aplicación visual interactiva aumenta la confianza en el propio conocimiento financiero, pero no tiene efecto en el puntaje de competencia financiera.

“Que intervenciones breves ayuden a mejorar la competencia financiera (en especial en la evaluación de riesgo) es un hecho que nos habla de la amplia falta de conocimiento financiero en la población.” Y que esas intervenciones breves afecten “no sólo la competencia financiera sino también la confianza y la autoeficacia es algo que puede ser particularmente importante para algunos grupos demográficos”.

Características y obstáculos de la educación financiera

El principal desafío de estos programas es lograr que la estructura sea efectiva: que realmente se produzca el cambio buscado en las decisiones de los consumidores/inversores y su consecuencia en el bienestar financiero.

William Emmons señala que, en los temas de conducta financiera de los consumidores, uno de los mitos es que el problema de la poca competencia financiera se resuelve con más tiempo, recursos, información, entrenamiento, etc.⁸⁵ Estos medios no son suficientes para superar tres obstáculos importantes:

- la falta de habilidades básicas de la población (habilidades técnicas y emocionales que se requieren en las decisiones financieras)
- el conflicto de intereses entre los oferentes de servicios financieros y sus clientes

⁸³ Annamaria Lusardi, Anya Samek, Arie Kapteyn, Lewis Glineri, Angela Hung & Aileen Heinberg, *Visual tools and narratives: New ways to improve financial literacy*, Journal of Pension Economics and Finance, 2016.

⁸⁴ La autoeficacia es la creencia que una persona tiene acerca de su capacidad para realizar una tarea y lograr los resultados que busca obtener. Se vincula con las nociones generales de sí mismo, con el modo en que la persona encara las actividades y con la interpretación que hace de su éxito o su fracaso.

⁸⁵ William Emmons, *Consumer-finance myths and other obstacles to financial literacy*, St. Louis University Public Law Review, 2005.

- la creciente complejidad de los productos financieros

Además de estas condiciones, la efectividad está afectada por el enfoque de los programas. Muchos programas tienen el supuesto de que la competencia financiera se adquiere con el acceso a la información, la instrucción y la orientación (*counseling*) relevantes. Los programas buscan “proporcionar la información y la instrucción relevantes”, pero “pero esto no es suficiente para empoderar completamente a los ciudadanos, en particular aquellos que están en una situación financiera precaria”, ya que “no desarrollan las capacidades (*capabilities*) para convertir la información o la instrucción en competencia financiera o en bienestar financiero”.

Henchoz destaca que para alcanzar el objetivo de “movilizar habilidades cognitivas y prácticas” debe considerarse también “el contexto y las relaciones sociales en las que actúan los individuos”, contexto y relaciones que influyen en las habilidades cognitivas y prácticas con que están equipados.⁸⁶

Skimmyhorn *et al* analizan los efectos de dos metodologías de educación: basada en principios y en reglas simplificadas (*rules-of-thumb*).⁸⁷ Por ejemplo, consideran que explicar el presupuesto personal mediante un ejercicio con interacción grupal es la aplicación de educación basada en principios; las reglas simplificadas enfatizan “no gastar más que el ingreso” o “hacer un presupuesto con la regla 20/50/30”. En otro orden, la decisión de alquilar o comprar una casa se explica mediante principios con un ejercicio realizado sobre un calculador online; la regla simplificada enuncia: “no comprar una casa por un importe mayor que 2,5 veces el ingreso anual”.

El estudio considera el efecto en el conocimiento, en la autoevaluación del mismo y las preferencias de riesgo y temporales. Observan que hay pocas diferencias en la efectividad de cada método; que la metodología basada en principios genera una mayor autoeficacia y que el método basado en reglas simplificadas reduce la predisposición individual a buscar consejo de terceros.

El conocimiento personal, la etapa de vida y sus experiencias, los rasgos de personalidad, los impulsos emocionales, los grupos en que actúa el individuo, el encuadre de la información y la decisión, son elementos que afectan la conversión del conocimiento en acción. Una investigación con entrevistas de Consumer Financial Protection Bureau resume la relación del conocimiento, las capacidades y el bienestar financiero (figura 7 en el apartado 5) y señala: “Maximizar la efectividad de la educación financiera no es sólo un asunto de usar mejor las aulas o desarrollar mejores materiales de estudio (...) ayudar a las personas a tomar mejores decisiones financieras debe ir más allá de aumentar el conocimiento individual.”⁸⁸

Consideremos este relato como ejemplo:

“Dave Cannon ha hecho varios intentos para aprender los fundamentos de la administración del dinero. El emprendedor de Seattle tomó una clase de finanzas personales en el college y otra cuando asistía a la escuela de negocios de Brigham Young University. Pero las lecciones no sirvieron. A sus 30 años, Cannon tiene un saldo deudor de 12.000 dólares en la tarjeta de crédito y, junto con su esposa, otra deuda de 60.000 dólares en préstamos estudiantiles. Dice: “Es difícil convertir una hora de educación en un sistema que se pueda usar de modo cotidiano”.⁸⁹

⁸⁶ Caroline Henchoz, *Sociological perspective on financial literacy: A critical examination of three assumptions underlying financial literacy programmes*, en Carmela Aprea, Eveline Wuttke, Klaus Breuer, Noi Keng Koh, Peter Davies, Bettina Greimel-Fuhrmann & Jane S. Lopus (Ed), *International Handbook of Financial Literacy*, 2016.

⁸⁷ William L. Skimmyhorn, Evan R. Davies, David Mun & Brian Mitchell, *Assessing financial education methods: Principles vs. rules-of-thumb approaches*, *Journal of Economic Education*, 2016.

⁸⁸ Consumer Financial Protection Bureau, *Financial well-being: The goal of financial education*, 2015.

⁸⁹ Helaine Olen, *The quest to improve America's financial literacy is both a failure and a sham*, *Pacific Standard*, 2014.

Helaine Olen concluye: “Las iniciativas públicas y privadas para la educación financiera han proliferado. Sólo hay un problema: demasiada evidencia muestra que no funciona. La experiencia de Dave Cannon no es la excepción sino la norma. John Lynch, un especialista en psicología del consumidor de Leeds School of Business (University of Colorado), señala que la idea es que si enseñamos buenos hábitos a los jóvenes, éstos los practicarán. Pero no es verdad. No todas las conductas están regidas por intenciones racionales.”

Resumen: cómo debe ser un programa de educación financiera

En función de las características mencionadas, un programa de educación financiera efectivo debería responder a los siguientes criterios:⁹⁰

- 1) *Basado en resultados (outcomes)*: es necesario “desarrollar los resultados financieros deseables y fortalecer las competencias financieras de los participantes”. “Los programas que sólo apuntan a una mayor conciencia de los productos y las oportunidades financieras son insatisfactorios y están sujetos a manipulación por quienes los auspician.”
- 2) *Basado en competencias*: las competencias específicas que se desarrollan dependen de la población de referencia, los objetivos del programa y el contexto institucional. “Las competencias básicas tienen tres componentes principales: a) conciencia, conocimiento y comprensión financieros; b) confianza, motivación y actitudes; y c) habilidades y conductas.”
- 3) *Orientado a las etapas de crecimiento de los individuos*: el programa debe ser relevante para las decisiones que los participantes enfrentan (el programa “debería basarse en la comprensión de cómo los niños pueden llegar a ser adultos financieramente capaces”).
- 4) *Relacionado con el contexto relevante para los participantes*: el acceso a productos financieros y al manejo de las finanzas personales es distinto según los países y sus regiones. Las diferencias normativas e institucionales hacen que sean distintas las expectativas acerca de la utilidad de la formación en competencias financieras.
- 5) *Flexible y con posibilidad de medición*: el programa debe poder ajustarse a las necesidades de los participantes sin que se desnaturalice y requiere un marco simple para evaluar la efectividad. La efectividad se relaciona con la evaluación de impactos: “sin un marco de evaluación efectivo para medir los impactos de los programas los objetivos de éstos tienden a desvirtuarse”.

7. El campo de la educación financiera y los resultados metodológicos

Se han difundido las iniciativas de educación financiera tanto en el ámbito de las políticas públicas como de los actores privados. Estas buscan aumentar la competencia financiera de los individuos como consumidores y como inversores. El campo de la educación financiera, entonces, es un lugar en que converge el interés público en el papel de los individuos en el sistema financiero (inclusión y desarrollo financiero personal) como en las transacciones comerciales (protección del consumidor).

⁹⁰ Pilar Beatriz Álvarez-Franco, Melisa Muñoz-Murillo & Diego Alexander Restrepo-Tobón, *Challenges in assessing the effectiveness of financial education programs: The Colombian case*, Cuadernos de Administración, 2017.

Por esto, desde hace unos años ese ámbito es un lugar muy activo, tanto en programas públicos y privados de educación como en programas de investigación sobre los resultados y las características del mismo. A estos se destina un volumen bastante grande de recursos.

Durante varios años se han desarrollado muchos programas nacionales de educación financiera y también se han realizado muchas intervenciones educativas en diferentes países y contextos. Sin embargo, según una gran cantidad de estudios realizados acerca de la efectividad de esa educación, se puede concluir que, hasta ahora, no ha habido resultados espectaculares. Podría decirse que sólo hay algunos resultados de los otros, que tienden a ser bastante evanescentes: los efectos de la educación, al menos los que se miden en los estudios, se diluyen con rapidez.

Los resultados de ese esfuerzo parece que son principalmente metodológicos: se ha avanzado mucho en delinear el campo de la educación financiera, en determinar los elementos que pueden influir en la efectividad de esas prácticas y en identificar los factores que deben considerarse para que los estudios de los resultados de intervenciones sean representativos y comparables.

También se ha avanzado en determinar un perfil del bienestar financiero que permita evaluar los efectos de las intervenciones educativas y, de este modo, redefinir los programas de educación y de apoyo para aumentar su efectividad.

Michael Finke y Sandra Huston señalan:⁹¹ “Quienes formulan políticas y están interesados en mejorar la calidad de las decisiones financieras personales pueden considerar que la correlación entre la competencia financiera y las mejores decisiones de los individuos es una evidencia de que los recursos públicos deberían asignarse a la educación financiera. Poca evidencia sugiere, sin embargo, que las iniciativas más amplias de educación financiera mejorarán la competencia y las decisiones lo suficiente como para justificar el gasto. Una educación financiera concisa y específica, suministrada a consumidores motivados, parece ser la solución de política más eficiente. Ejemplos son la divulgación de información que permite a los consumidores entender fácilmente el balanceo intertemporal de los préstamos o la información que permite al consumidor seleccionar en su cuenta de retiro un fondo de inversión de bajas comisiones y más diversificado. Este tipo de política sustituye la inversión costosa en capital humano relacionado con lo financiero por información financiera preprocesada por una entidad pública.”

“Si bien la evidencia puede llevar a concluir que la educación financiera sería un mecanismo efectivo para mejorar los resultados financieros, la causalidad de estas relaciones es inherentemente difícil de especificar. ¿La competencia financiera lleva a mejores resultados en decisiones económicas? ¿O el hecho de estar involucrado en determinados tipos de conductas económicas lleva a una mayor competencia financiera? ¿O algún factor adicional subyacente (por ejemplo, la habilidad para realizar cálculos, la inteligencia general, el interés en temas financieros, la paciencia o valor tiempo del dinero) contribuye tanto a altos niveles de competencia financiera y a mejores resultados de las decisiones?”⁹²

En un estudio de la relación entre el conocimiento financiero y la conducta, la mayoría responde que la experiencia personal es la fuente más importante de su aprendizaje financiero.⁹³ Entonces, para mejorar la competencia financiera es necesario conocer más acerca de cómo los individuos la adquieren: por la educación, por la experiencia personal o por la interacción de ambas.

Puesto que la mayor competencia financiera es un objetivo intermedio en el camino de mejorar las decisiones y, a partir de esto, el bienestar financiero, es necesario estudiar más las

⁹¹ Michael S. Finke & Sandra J. Huston, *Financial literacy and education*, en H.Kent Baker & Victor Ricciardi (Ed), *Investor Behavior: The Psychology of Financial Planning and Investing*, 2014.

⁹² Justine S. Hastings, Brigitte C. Madrian & William L. Skimmyhorn, *Financial literacy, financial education, and economic outcomes*, Annual Review of Economics, 2013.

⁹³ Marianne A. Hilgert, Jeanne M. Hogarth & Sondra G. Beverly, *Household financial management: The connection between knowledge and behavior*, Federal Reserve Bulletin, 2003.

relaciones entre los tres aspectos. Así se podrá evaluar si existen alternativas más efectivas para alcanzar esos resultados.

Hastings *et al* también señalan: “Como economistas consideramos la pregunta vinculada a un fallo de mercado: ¿Es una necesidad para la política pública mejorar el conocimiento y los resultados financieros, o el mercado puede trabajar eficientemente sin intervención gubernamental? Si, de modo similar a otras formas de capital humano, la acumulación de conocimiento financiero tiene un costo, tal vez haya un nivel óptimo de adquisición de competencia financiera que varía entre individuos, en función de su necesidad esperada de experticia o destreza financiera y sus preferencias individuales.”⁹⁴

La educación financiera, en sus distintas expresiones, se centra principalmente en cuatro categorías: planificación financiera personal, ahorro, préstamo, inversión.

Los estudios han permitido identificar algunos de los factores que influyen en la vinculación entre educación, competencia, decisiones y bienestar. Sin embargo, en la amplia literatura del tema se han planteado respuestas muy variadas a las preguntas fundamentales que delimitan el campo de la educación financiera:

- ¿Cuáles son las competencias financieras que necesitan las personas? ¿Qué decisiones financieras deberían ser capaces de tomar las personas por sí y cuáles es mejor que se basen en consejos de expertos
- ¿La educación financiera es un complemento o un sustituto de la experiencia personal? ¿Qué lugar debería tener el desarrollo de hábitos y capacidades generales que influyen en las decisiones financieras?
- En el caso de la parte que se busca desarrollar con la educación financiera: ¿cómo debe enseñarse las competencias financieras a que se apunta? ¿Qué tipos de educación financiera son más efectivos? ¿En qué proporción debe buscarse una educación financiera distribuida durante el ciclo de vida y cuál debe enfocarse para que coincida con decisiones específicas?
- En la parte de la competencia financiera que se desarrolla mediante la experiencia personal: ¿Cómo se puede reducir el potencial daño para los consumidores durante el proceso de aprender de la experiencia?
- Finalmente, en la búsqueda de un balance entre educación financiera y regulaciones o cambios de contexto que modifiquen el marco de las decisiones personales, ¿qué tipo de regulación o de instituciones mejoran los resultados de las decisiones financieras a través de incentivos?

Las finanzas personales y la capacidad financiera de las personas es un ámbito de interés tanto individual como público. En ese ámbito se suscitan y se indagan las cuestiones del alcance y la efectividad de la educación financiera. Y la diversidad de los resultados es un espacio amplio que permite interpretaciones contrapuestas.

⁹⁴ Se han formulado modelos de la formación de competencia financiera, considerando costos y beneficios (respectivamente, recursos que se requieren para formarla y mejores oportunidades de decisión). Se determina que esa formación se relaciona positivamente con el nivel inicial de competencia financiera y con las motivaciones para ahorrar. Puede verse Tullio Jappelli & Mario Padula, *Investment in financial literacy and saving decisions*, Journal of Banking and Finance, 2013; Annamaria Lusardi, Pierre-Carl Michaud & Olivia S. Mitchell, *Optimal financial knowledge and wealth inequality*, Journal of Political Economy, 2017.

Anexo 1

Prueba PISA de competencia financiera

Para medir la competencia financiera en la población adulta, la OCDE desarrolló la siguiente definición operativa: Competencia financiera es la combinación de conciencia, conocimiento, habilidad, actitud y comportamiento que se requiere para tomar decisiones financieras sólidas y alcanzar finalmente una situación de bienestar financiero individual. Esta definición está reconocida actualmente en todos los países que actúan en organizaciones como G20 y OECD.

Para la evaluación de competencia financiera en la prueba PISA se ajusta esa definición a fin de que sea relevante a las competencias de estudiantes de 15 años de edad: Competencia financiera es el conocimiento y la comprensión de conceptos y riesgos financieros, y las habilidades, la motivación y la confianza para aplicar tal conocimiento y comprensión a fin de tomar decisiones efectivas en un rango de contextos financieros, para mejorar el bienestar financieros de los individuos y la sociedad y permitir la participación en la vida económica.⁹⁵

Niveles de competencia financiera

El desempeño de los estudiantes en la prueba se considera en cinco niveles de competencia financiera (*proficiency of financial literacy*).⁹⁶

El *nivel de competencia 1* implica que los estudiantes muestran habilidades financieras básicas: pueden identificar productos y palabras comunes e interpretar información referida a conceptos financieros básicos, tales como reconocer el propósito de una factura. Pueden reconocer la diferencia entre necesidades y deseos y tomar decisiones simples de gastos cotidianos, tales como reconocer el valor comparando precios por unidad. También pueden aplicar operaciones numéricas básicas, tales como suma, resta o multiplicación, en contextos financieros en los que probablemente se encuentren.

El *nivel de competencia 2* se considera la línea de base de la competencia financiera. Además de lo mostrado en el nivel 1, los estudiantes pueden aplicar su conocimiento para tomar decisiones financieras en contextos que son inmediatamente importantes para ellos. Pueden reconocer el valor de un presupuesto simple y formular un juicio simple de valor que reciben por su dinero. Pueden aplicar operaciones numéricas para responder preguntas financieras y muestran comprensión de las relaciones entre diferentes elementos financieros, tales como la cantidad usada y los costos incurridos.

Estas habilidades son esenciales para una participación plena en la sociedad, como ciudadano independiente y responsable. Estas competencias pueden también permitir el desarrollo de otras que son importantes, como el pensamiento crítico y la solución de problemas.

Los estudiantes en el *nivel de competencia 3* pueden aplicar su conocimiento a conceptos, palabras y productos financieros empleados habitualmente en situaciones

⁹⁵ OECD, *PISA 2012 Results: Students and Money: Financial Literacy Skills for the 21st Century (Volume VI)*, 2014, págs. 32-33.

⁹⁶ OECD, *PISA 2012 Results: Students and Money: Financial Literacy Skills for the 21st Century (Volume VI)*, 2014, págs. 60-64.

que son relevantes para ellos. Además de las competencias del nivel 2 o menor, comienzan a considerar las consecuencias de las decisiones financieras y realizan planes financieros simples en contextos comunes, tal como comparar algunos de los beneficios de pedir dinero prestado con diferentes tasas de interés y formas de pago. Son capaces de realizar interpretaciones correctas de un conjunto de documentos financieros, tal como una factura o un recibo de sueldo. Pueden elegir las operaciones numéricas necesarias para resolver problemas rutinarios en contextos financieros comunes. Por tanto, muestran no sólo capacidad de emplear instrumentos matemáticos sino también de elegir entre ellos el que mejor se aplica a la tarea que enfrentan.

En el *nivel de competencia 4* los estudiantes pueden, además de las competencias del nivel 3, aplicar su conocimiento de conceptos y palabras financieras menos comunes a contextos que serán relevantes para ellos cuando avancen hacia la edad adulta. Pueden interpretar y evaluar un rango de documentos financieros detallados y explicar las funciones de productos financieros no tan usados. También pueden tomar decisiones teniendo en cuenta las consecuencias de largo plazo y pueden resolver problemas rutinarios en contextos menos familiares.

Las tareas del nivel 4 requieren una comprensión de conceptos y palabras financieras que probablemente son menos comunes para los estudiantes, tales como la administración de una cuenta bancaria y el interés compuesto. El alcance de las tareas en este nivel también incluye contextos que no son necesariamente comunes para estudiantes de 15 años de edad pero que serán relevantes en un futuro cercano. Las tareas también requieren la habilidad de identificar las consecuencias posibles de las decisiones financieras y aplicar esto a elegir entre productos financieros (tal como es una decisión entre dos ofertas de préstamo con diferentes términos y condiciones).

El *nivel 5 de competencia financiera* implica que los estudiantes pueden resolver los aspectos más difíciles planteados en el dominio de la prueba PISA. Además de las anteriores competencias, pueden aplicar su comprensión de un rango amplio de palabras y conceptos financieros a contextos que sólo comenzarán a ser relevantes más adelante en sus vidas, tales como pedir dinero prestado en bancos. Pueden analizar productos complejos y tener en cuenta características que son significativas pero no inmediatamente evidentes, tales como los costos de transacción. Pueden trabajar con un nivel alto de exactitud y resolver problemas financieros no rutinarios, tal como calcular el saldo bancario en un estado de cuenta con varios factores (como comisiones de transferencia).

Las tareas en este nivel se relacionan con la habilidad de los estudiantes para ver más allá de su momento presente, a problemas financieros que deberán resolver en el futuro, o a tipos de decisiones financieras que serán relevantes para muchos de ellos en el futuro, cualquiera sea el contexto de su país. También pueden describir los resultados potenciales de decisiones financieras, evidenciando comprensión de un panorama financiero más amplio (por ejemplo, el impuesto a la renta). Estas tareas se relacionan con usos de mayor nivel de conocimiento y habilidades y pueden reforzar otras competencias, tales como el uso de conocimiento matemático básico y la habilidad de planificar.

Un problema planteado en la prueba PISA

<p>La señora Jones tiene un crédito de 8.000 zeds con FirstZed Finance. La tasa de interés anual para el crédito es del 15%. Cada mes tiene que abonar 150 zeds.</p> <p>Después de un año la señora Jones sigue debiendo 7.400 zeds.</p> <p>Otra compañía financiera llamada Zedbest le ofrece a la señora Jones un préstamo de 10.000 zeds con una tasa de interés anual del 13%. Cada mes tendrá pagar también 150 zeds.</p>	<p>Pregunta 1 Si toma el préstamo de Zedbest, la señora Jones tendrá que liquidar inmediatamente su préstamo anterior. ¿Cuáles son los otros dos beneficios financieros para la señora Jones si toma el préstamo de Zedbest?</p>
	<p>Pregunta 2 Existe una posible consecuencia financiera negativa si la señora Jones toma el nuevo crédito con Zedbest. ¿Cuál es?</p>

Una respuesta correcta de la pregunta 1 requiere al menos el nivel 3 de competencia. Este problema lleva a los estudiantes a reflexionar y evaluar las consecuencias de cambiar de un conjunto de condiciones de préstamo a otro. Si bien la contratación de un préstamo en una entidad financiera puede no ser una situación común para estudiantes de 15 años de edad, esta pregunta es relevante para ellos para un futuro próximo.

Se proporciona toda la información necesaria en la pregunta; para ganar el crédito por la respuesta los estudiantes necesitan identificar qué es relevante y reflexionar sobre las consecuencias de realizar una acción financiera en particular.

La pregunta se ubica en la categoría planeamiento y administración financiera. Los estudiantes necesitan interpretar información financiera y numérica y razonar sobre el efecto que tienen sobre su bienestar diferentes acciones y variables financieras.

No se requieren operaciones numéricas. Se asigna un crédito parcial para respuestas que incluyen referencia a tener dinero adicional para su uso, o bien a obtener una tasa de interés más baja. Una de las dos implica el nivel 3 de competencia. Si se mencionan ambas se asigna un crédito completo. En este último caso se considera que se alcanza el nivel 5 de competencia.

Resultados de niveles de competencia

Nivel	Puntos	PISA 2012		PISA 2015	
		% de estudiantes que pueden realizar tareas de cada nivel o menor			
1	326 a 399				
2	400 a 474	85%		78%	
3	475 a 549	62%		53%	
4	550 a 624	32%		34%	
5	625 o más	10%		12%	

Resultados por país en que se evaluó la competencia financiera

	Prueba PISA 2012				Prueba PISA 2015		
	Puntos	% en nivel 1 o menos	% en nivel 5 o más		Puntos	% en nivel 1 o menos	% en nivel 5 o más
China (a)	603	2	43	China (c)	566	9	33
Bélgica (b)	541	9	20	Bélgica (b)	541	12	24
Estonia	529	5	11	Canadá	533	13	22
Australia	526	10	16	Rusia	512	11	11
Nueva Zelanda	520	16	19	Países Bajos	509	19	17
Chequia	513	10	10	Australia	504	20	15
Polonia	510	10	7	OECD promedio	489	22	12
Letonia	501	10	5	Estados Unidos	487	22	10
OECD promedio	500	15	10	Polonia	485	20	8
Estados Unidos	492	18	9	Italia	483	20	6
Rusia	486	17	4	España	469	25	6
Francia	486	19	8	Lituania	449	32	4
Eslovenia	485	18	6	Eslovaquia	445	35	6
España	484	17	4	Chile	432	38	3
Croacia	480	17	4	Perú	403	48	1
Israel	476	23	9	Brasil	393	53	3
Eslovaquia	470	23	6				
Italia	466	22	2				
Colombia	379	57	1				

(a) Shanghai (b) Comunidad flamenca (c) Beijing-Shanghai-Jiangsu-Guangdong

Anexo 2**S&P Global FinLit Survey**

Standard & Poor's Ratings Services realizó en 2014, con Gallup Inc., World Bank Development Research Group y Global Financial Literacy Excellence Center, una encuesta global de competencias financieras.⁹⁷ Con entrevistas a más de 150.000 adultos de 148 países se determinó la proporción de personas con competencias financieras básicas, considerando cuatro conceptos: diversificación de riesgo, inflación, cálculo de números e interés compuesto. Las preguntas son:

1	Suponga que tiene algún dinero. ¿Es más seguro poner su dinero en un negocio o una inversión, o bien ponerlo en varios negocios o inversiones?	a. en un negocio o inversión
		b. en varios negocios o inversiones
		c. no lo sé
		d. no responde

⁹⁷ Leora Klapper, Annamaria Lusardi y Peter van Oudheusden, *Financial literacy around the World: Insights from the Standard & Poor's Ratings Services global financial literacy survey*, 2015

2	Suponga que en los próximos 10 años los precios de los bienes que usted compra se duplican. Si su ingreso también se duplica, ¿usted será capaz de comprar lo mismo que puede comprar ahora, menos de lo que puede comprar ahora o más de lo que puede comprar ahora?	a. menos
		b. lo mismo
		c. más
		d. no lo sé
		e. no responde
3	Suponga que necesita pedir prestados 100 pesos. ¿Cuál es la cantidad menor que usted deberá devolver: 105 pesos o 100 pesos más 3%?	a. 105 pesos
		b. 100 pesos más 3 por ciento
		c. no lo sé
		d. no responde
4	Suponga que deposita su dinero en el banco por dos años y que el banco agrega 15% por año en su cuenta. ¿El banco agregará en su cuenta más dinero en el segundo año, en comparación con el primero, o agregará el mismo importe los dos años?	a. más
		b. lo mismo
		c. no lo sé
		d. no responde
5	Suponga que usted tiene 100 pesos en una cuenta de ahorro y que el banco agrega 10% por año en la cuenta. ¿Cuánto dinero tendría usted en la cuenta al cabo de cinco años si no retira ninguna cantidad?	a. más de 150 pesos
		b. exactamente 150 pesos
		c. menos de 150 pesos
		d. no lo sé
		e. no responde

Una persona se considera financieramente competente cuando responde correctamente al menos tres de los cuatro conceptos financieros básicos. Con esta definición, 33% de los adultos en el mundo son competentes en estos asuntos financieros. “Esto significa que más de 3.500 millones de adultos, la mayoría de ellos en las economías menos desarrolladas, no pueden comprender conceptos financieros básicos.”

Los datos fueron relevados por Gallup en 148 países. Las muestras se basaron en la representatividad estadística y de nacionalidad de la población con 15 o más años de edad. El tamaño típico de muestra fue 1.000 entrevistas, con muestras más grandes en Rusia (2.000), India (3.000) y China (4.184); y más pequeñas en Belice, Haití, Jamaica y Puerto Rico (aproximadamente 500 en cada uno).

Se eliminaron cinco muestras que no satisfacían los estándares de Gallup. Al nivel de país, el margen de error muestral está entre 2,7% y 5,2%.

Con el criterio descrito de competencia financiera, en la tabla se indica el porcentaje de adultos con competencia financiera

Ordenados alfabéticamente por país			Ordenados por % de competentes		
141	Afganistán	14	1	Dinamarca	71
142	Albania	14	2	Noruega	71
7	Alemania	66	3	Suecia	71
139	Angola	15	4	Canada	68
91	Arabia Saudita	31	5	Israel	68
77	Argelia	33	6	Reino Unido	67
97	Argentina	28	7	Alemania	66
134	Armenia	18	8	Países Bajos	66
9	Australia	64	9	Australia	64
21	Austria	53	10	Finlandia	63
65	Azerbaijan	36	11	Nueva Zelanda	61
46	Bahrein	40	12	Singapur	59
132	Bangladesh	19	13	República Checa	58
16	Belgica	55	14	Estados Unidos	57
78	Belize	33	15	Suiza	57
62	Benin	37	16	Belgica	55
54	Bielorrusia	38	17	Irlanda	55
116	Bolivia	24	18	Bután	54
100	Bosnia Herzegovina	27	19	Estonia	54
23	Botswana	52	20	Hungría	54
67	Brasil	35	21	Austria	53
68	Bulgaria	35	22	Luxemburgo	53
79	Burkina Faso	33	23	Botswana	52
117	Burundi	24	24	Francia	52
18	Bután	54	25	Myanmar	52
135	Camboya	18	26	España	49
55	Camerún	38	27	Eslovaquia	48
4	Canada	68	28	Letonia	48
107	Chad	26	29	Montenegro	48
42	Chile	41	30	Grecia	45
98	China	28	31	Túnez	45
69	Chipre	35	32	Uruguay	45
84	Colombia	32	33	Croacia	44
80	Corea	33	34	Eslovenia	44
70	Costa de Marfil	35	35	Kuwait	44
71	Costa Rica	35	36	Líbano	44
33	Croacia	44	37	Malta	44
1	Dinamarca	71	38	Hong Kong	43
94	Ecuador	30	39	Japón	43
101	Egipto	27	40	Polonia	42
124	El Salvador	21	41	Sudáfrica	42
56	Emiratos Arabes Unidos	38	42	Chile	41
27	Eslovaquia	48	43	Mongolia	41
34	Eslovenia	44	44	Turkmenistan	41
26	España	49	45	Zimbabwe	41

Ordenados alfabéticamente por país			Ordenados por % de competentes		
14	Estados Unidos	57	46	Bahrein	40
19	Estonia	54	47	Kazajstán	40
85	Etiopía	32	48	Senegal	40
113	Filipinas	25	49	Tanzania	40
10	Finlancia	63	50	Ucrania	40
24	Francia	52	51	Zambia	40
114	Franja Occid y Gaza	25	52	Lituania	39
72	Gabon	35	53	Mauricio	39
95	Georgia	30	54	Bielorrusia	38
86	Ghana	32	55	Camerún	38
30	Grecia	45	56	Emiratos Arabes Unidos	38
108	Guatemala	26	57	Kenia	38
96	Guinea	30	58	Madagascar	38
136	Haiti	18	59	Rusia	38
122	Honduras	23	60	Serbia	38
38	Hong Kong	43	61	Togo	38
20	Hungría	54	62	Benin	37
118	India	24	63	Italia	37
87	Indonesia	32	64	Taiwan	37
102	Irak	27	65	Azerbaijan	36
129	Irán	20	66	Malasia	36
17	Irlanda	55	67	Brasil	35
5	Israel	68	68	Bulgaria	35
63	Italia	37	69	Chipre	35
81	Jamaica	33	70	Costa de Marfil	35
39	Japón	43	71	Costa Rica	35
119	Jordania	24	72	Gabon	35
47	Kazajstán	40	73	Malawi	35
57	Kenia	38	74	República Dominicana	35
133	Kirguizistán	19	75	Sri Lanka	35
130	Kosovo	20	76	Uganda	34
35	Kuwait	44	77	Argelia	33
28	Letonia	48	78	Belize	33
36	Líbano	44	79	Burkina Faso	33
52	Lituania	39	80	Corea	33
22	Luxemburgo	53	81	Jamaica	33
125	Macedonia	21	82	Mali	33
58	Madagascar	38	83	Mauritania	33
66	Malasia	36	84	Colombia	32
73	Malawi	35	85	Etiopía	32
82	Mali	33	86	Ghana	32
37	Malta	44	87	Indonesia	32
53	Mauricio	39	88	Mexico	32
83	Mauritania	33	89	Puerto Rico	32
88	Mexico	32	90	Rep Democratica Congo	32
103	Moldavia	27	91	Arabia Saudita	31
43	Mongolia	41	92	Niger	31
29	Montenegro	48	93	Rep Congo	31
25	Myanmar	52	94	Ecuador	30

Ordenados alfabéticamente por país			Ordenados por % de competentes		
104	Namibia	27	95	Georgia	30
137	Nepal	18	96	Guinea	30
131	Nicaragua	20	97	Argentina	28
92	Niger	31	98	China	28
109	Nigeria	26	99	Peru	28
2	Noruega	71	100	Bosnia Herzegovina	27
11	Nueva Zelanda	61	101	Egipto	27
8	Países Bajos	66	102	Irak	27
110	Pakistan	26	103	Moldavia	27
105	Panama	27	104	Namibia	27
99	Peru	28	105	Panama	27
40	Polonia	42	106	Tailandia	27
111	Portugal	26	107	Chad	26
89	Puerto Rico	32	108	Guatemala	26
6	Reino Unido	67	109	Nigeria	26
93	Rep Congo	31	110	Pakistan	26
90	Rep Democratica Congo	32	111	Portugal	26
13	República Checa	58	112	Ruanda	26
74	República Dominicana	35	113	Filipinas	25
112	Ruanda	26	114	Franja Occid y Gaza	25
123	Rumania	22	115	Venezuela,	25
59	Rusia	38	116	Bolivia	24
48	Senegal	40	117	Burundi	24
60	Serbia	38	118	India	24
126	Sierra Leona	21	119	Jordania	24
12	Singapur	59	120	Turquía	24
140	Somalia	15	121	Vietnam	24
75	Sri Lanka	35	122	Honduras	23
41	Sudáfrica	42	123	Rumania	22
127	Sudan	21	124	El Salvador	21
3	Suecia	71	125	Macedonia	21
15	Suiza	57	126	Sierra Leona	21
106	Tailandia	27	127	Sudan	21
64	Taiwan	37	128	Uzbekistan	21
138	Tajikistan	17	129	Irán	20
49	Tanzania	40	130	Kosovo	20
61	Togo	38	131	Nicaragua	20
31	Túnez	45	132	Bangladesh	19
44	Turkmenistan	41	133	Kirguizistán	19
120	Turquía	24	134	Armenia	18
50	Ucrania	40	135	Camboya	18
76	Uganda	34	136	Haiti	18
32	Uruguay	45	137	Nepal	18
128	Uzbekistan	21	138	Tajikistan	17
115	Venezuela,	25	139	Angola	15
121	Vietnam	24	140	Somalia	15
143	Yemen	13	141	Afganistán	14
51	Zambia	40	142	Albania	14
45	Zimbabwe	41	143	Yemen	13