



## Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales

Trabajo de  
Fin de Grado

Cultura financiera y  
comportamientos  
financieros de los  
*millennials*. Análisis de la  
población española.

Marcos Álvarez Espiño

Julio 2020

## Resumen

Este trabajo busca, por un lado, analizar descriptivamente algunos comportamientos financieros de los *millennials* en España, en comparación con las generaciones de mayor edad, así como sus niveles de cultura, exclusión y competencia financiera. Por otro lado, se estudia si dicha competencia influye en los comportamientos financieros y si lo hace de forma diferente para las generaciones previas.

Para satisfacer estos objetivos se generan variables a partir de los datos, recopilados entre finales de 2016 y la segunda mitad de 2017, de la Encuesta de Competencias Financieras desarrollada por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores.

Las medidas descriptivas concluyen que los *millennials* presentan, en general, una mayor fragilidad financiera. Además, tenderían a planificar sus gastos personales más que los no *millennials*. Los parámetros estimados, a través de modelos probit binomiales, arrojan que la menor competencia financiera influye positivamente en la planificación de gastos. Para los no *millennials*, el número de parámetros significativos es sustancialmente mayor, entre ellos se destaca que la menor competencia se traduce en un menor horizonte de planificación y una menor satisfacción financiera.

**Contador: 9994 palabras**

# Índice

RESUMEN .....	2
ÍNDICE .....	3
ÍNDICE DE TABLAS, FIGURAS Y GRÁFICOS .....	4
INTRODUCCIÓN .....	5
PLANIFICACIÓN .....	6
DESARROLLO DEL TRABAJO .....	7
<b>1 Cultura financiera, exclusión financiera y <i>millennials</i></b> .....	<b>7</b>
<b>1.1 La cultura financiera</b> .....	<b>7</b>
1.1.1 Conceptualización .....	7
1.1.2 Medición .....	9
<b>1.2 La exclusión financiera</b> .....	<b>11</b>
1.2.1 Conceptualización .....	11
1.2.2 Medición .....	14
<b>1.3 El perfil financiero de los <i>millennials</i></b> .....	<b>15</b>
1.3.1 Decisiones de ahorro e inversión.....	16
1.3.2 Decisiones de endeudamiento .....	16
1.3.3 Actitudes financieras .....	17
<b>1.4 Los <i>millennials</i>, la cultura financiera y la exclusión financiera: revisión de la literatura</b> .....	<b>17</b>
<b>2 La muestra y las variables</b> .....	<b>18</b>
<b>2.1 Base de datos utilizada</b> .....	<b>18</b>
<b>2.2 Variables</b> .....	<b>19</b>
2.2.1 Variables dependientes .....	19
2.2.2 Variables independientes de interés .....	20
2.2.3 Variables de control.....	22
<b>3 Análisis empírico</b> .....	<b>23</b>
<b>3.1 Análisis descriptivo</b> .....	<b>24</b>
3.1.1 El comportamiento financiero de los <i>millennials</i> .....	24
3.1.2 <i>Millennials</i> y cultura financiera.....	25
3.1.3 <i>Millennials</i> y exclusión financiera .....	26
3.1.4 <i>Millennials</i> y competencia financiera .....	26
3.1.5 Variables de control.....	28
<b>3.2 Análisis multivariante</b> .....	<b>29</b>
CONCLUSIONES Y AMPLIACIONES.....	<b>34</b>
BIBLIOGRAFÍA.....	<b>35</b>

# Índice de tablas, figuras y gráficos

Tabla 1: Definiciones de cultura financiera .....	7
Tabla 2: Comparativa entre las preguntas de Lusardi y Mitchell (2011) y las de la encuesta S&P Global FinLit Survey .....	9
Tabla 3: Definiciones de exclusión financiera .....	11
Figura 1: Tipos de exclusión financiera .....	12
Tabla 4: Ejemplos de indicadores de EF de uso para los individuos .....	14
Figura 2: Clasificación de los estudios bibliográficos sobre <i>millennials</i> .....	15
Tabla 5: Definición de las variables dependientes .....	19
Tabla 6: Definición de la variable independiente ABC .....	21
Tabla 7: Definición de las variables ficticias utilizadas para medir la EF .....	21
Figura 3: Definición de las variables FINCAP .....	22
Tabla 8: Definición de las variables de control.....	23
Gráfico 1: Individuos que presentan los comportamientos financieros analizados por grupo de población (%).....	25
Gráfico 2: Individuos en función del número de respuestas correctas en CF por grupo de población (%).....	25
Gráfico 3: Individuos que presentan la EF analizada por grupo de población (%).....	26
Gráfico 4: Individuos en función de su competencia financiera (FINCAP1: Cuentas bancarias) por grupo de población (%) .....	27
Gráfico 5: Individuos en función de su competencia financiera (FINCAP2: Cuentas de ahorro) por grupo de población (%) .....	27
Gráfico 6: Individuos en función de su competencia financiera (FINCAP3: Tarjeta de crédito) por grupo de población (%) .....	28
Tabla 9: Distribución de la población por submuestras.....	29
Tabla 10: Efectos marginales para la variable FINCAP1 .....	30
Tabla 11: Efectos marginales para las variables de competencia financiera .....	31

# Introducción

Para Klapper, Lusardi y Van Oudheusden (2015), la falta de conocimientos o cultura financiera (CF) supone grandes costes para el que la sufre. De ahí que la formación financiera de la población se haya convertido en uno de los instrumentos promovidos por los gobiernos para prevenir “malos hábitos financieros”. Sin embargo, recientemente han surgido voces críticas indicando que la CF es insuficiente para influir en dichos comportamientos. En su lugar, proponen utilizar medidas que combinen CF con inclusión financiera (IF); esta combinación es lo que se conoce como capacitación o competencia financiera (Sherraden, 2013). Bajo esta perspectiva, los individuos se comportan de una forma óptima cuando tienen los conocimientos y la oportunidad de hacerlo (Sherraden, 2013).

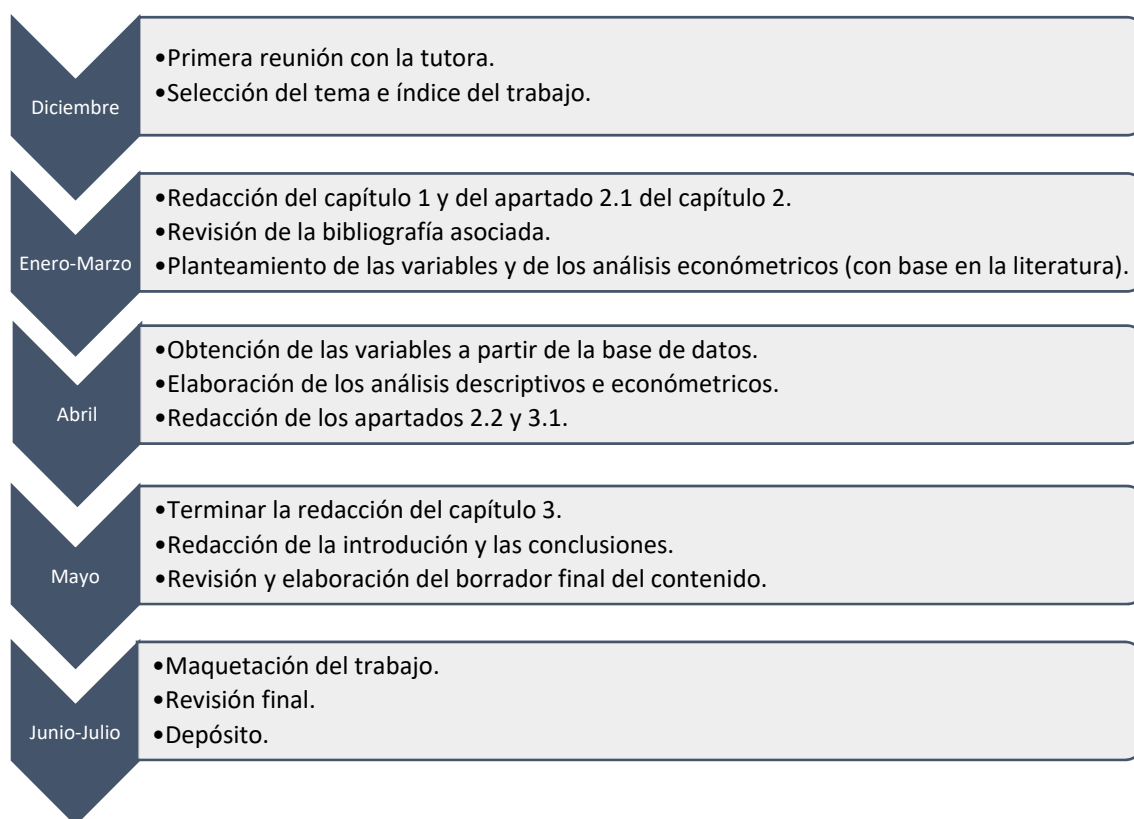
Dentro de la población, la falta de competencia financiera resulta más preocupante entre los jóvenes actuales, conocidos como *millennials*; es decir, aquellos nacidos entre 1980 y 2000. A nivel macroeconómico, el panorama complejo los aboca a tomar decisiones en un contexto de enorme incertidumbre (Cramer, 2014) que complica el proceso (Friedline y West, 2016). Al incorporarse al mundo laboral tras la Gran Recesión, se enfrentan a menores oportunidades, mayores tasas de desempleo y menores salarios (Cutler, 2015; McLendon, 2016; Kim, Anderson y Seay, 2019) en relación a otras generaciones a su misma edad.

El objetivo de este trabajo es doble. En primer lugar, se analizan descriptivamente algunos comportamientos financieros de los *millennials* en España, así como sus niveles de CF y de exclusión financiera (EF) y, en consecuencia, su competencia financiera. En segundo lugar, se explora si dicha competencia influye en sus comportamientos financieros, y si tiene un efecto diferente en los comportamientos de generaciones previas.

Para ello se utiliza como base de datos la Encuesta de Competencias Financieras (ECF) que proporciona una muestra de aproximadamente 7.000 individuos de entre 18 y 80 años, encuestados entre finales de 2016 y la segunda mitad de 2017, de los cuales, aproximadamente un 30% son *millennials*. Dado que los comportamientos financieros analizados se aproximarán a través de variables *dummy*, en el análisis multivariante se aplican regresiones probit binomiales.

A partir de esta introducción, el resto del trabajo se divide en dos grandes partes. La primera consiste en una aproximación teórica a los conceptos básicos a analizar; en concreto, la CF y la EF. También se realiza una revisión teórica de los comportamientos financieros más destacables del colectivo milenial (capítulo 1). La segunda parte (parte empírica) se inicia con una descripción de la muestra y las variables que se emplean en el trabajo (capítulo 2). A continuación, en el capítulo 3, se llevan a cabo el análisis descriptivo, para alcanzar el primero de los objetivos, y el análisis multivariante, para alcanzar el segundo de los objetivos. Finalmente se resumen las conclusiones del trabajo y se apuntan las principales limitaciones encontradas, así como las líneas futuras de investigación.

## Planificación



# Desarrollo del trabajo

## 1 Cultura financiera, exclusión financiera y *millennials*

Como se acaba de exponer, este capítulo contiene la parte teórica del trabajo, estructurándose en tres grandes apartados dedicados, por este orden, a la CF, a la EF y al perfil financiero de los *millennials*. Con carácter general, los apartados se estructuran en dos partes: la primera busca presentar el concepto y sus diferentes interpretaciones y la segunda expone la forma de medir cada concepto. Todo el capítulo tiene como objetivo presentar el marco teórico necesario para desarrollar los análisis empíricos posteriores y, en definitiva, satisfacer los objetivos planteados.

### 1.1 La cultura financiera

#### 1.1.1 Conceptualización

La literatura ofrece una gran cantidad de definiciones para el concepto de CF. La Tabla 1 recoge algunas de las más empleadas.

Tabla 1: Definiciones de cultura financiera

AUTOR	DEFINICIÓN
OECD <sup>1</sup> INFE (2011)	Conjunto de habilidades, conocimientos o comportamientos necesarios para tomar buenas decisiones financieras y, en último término, alcanzar la felicidad financiera individual.
Plan de Educación Financiera	“El dominio de habilidades, conocimientos y prácticas diarias necesario para tomar decisiones financieras con información y de una forma sensata a lo largo de la vida” <sup>2</sup> .

<sup>1</sup> Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE). OECD sería la sigla en inglés.

<sup>2</sup> Recuperado de: [http://finanzasparatodos.es/es/secciones/actualidad/cultura\\_financiera.html](http://finanzasparatodos.es/es/secciones/actualidad/cultura_financiera.html).

Buch (2017)	Conjunto de habilidades y conocimientos necesarios para que los individuos tomen decisiones financieras de manera adecuada.
Klapper, Lusardi y Van Oudheusden (2015)	La habilidad para entender los conceptos financieros esenciales para tomar decisiones adecuadas en lo relativo al ahorro, a la inversión o a la financiación.
Hastings, Madrian y Skimmyhorn (2013)	La CF exige cierto tipo de conocimientos (por ejemplo, conceptos financieros o productos financieros), combinado con determinadas habilidades (como el cálculo numérico) y actitudes (por ejemplo, capacidad de planificación a largo plazo).
Vitt, Anderson, Kent, Lyter, Siegenthaler y Ward (2000)	Habilidades personales necesarias para analizar, interpretar y comunicar aspectos relativos a las finanzas individuales.

Las definiciones proporcionadas por los diferentes organismos y autores resultan similares. No obstante, mantienen ciertas particularidades. Para Buch (2017), el concepto de CF no debe confundirse con el de competencia financiera, la cual versaría sobre el comportamiento financiero; la forma que tienen los agentes económicos de gestionar sus flujos de ingresos y gastos diarios, o la manera de planificar salidas de flujos inesperadas. Esto es, la autora interpreta la CF desde un enfoque más teórico, frente al enfoque más operativo o práctico del concepto de “capacidad”. Por su parte, la OECD INFE (2011) adopta un punto de vista más amplio, al integrar las interpretaciones de los dos conceptos anteriores. En esa misma línea, se manifiestan el Banco de España y la CNMV<sup>3</sup> a través del Plan de Educación Financiera, al referirse tanto a habilidades y conocimientos, como a prácticas del día a día.

El conjunto de habilidades, conocimientos o aptitudes del que hablan las definiciones anteriores podría ser verificado a partir de dos grandes aproximaciones metodológicas. Desde un punto de vista objetivo se buscaría estudiar el nivel de CF que los individuos tienen realmente. Desde un punto de vista subjetivo se analizaría la percepción de los individuos de su propio dominio de esos conocimientos y habilidades.

Así, para Allgood y Walstad (2016), la CF “subjetiva” es definida como lo que piensan los individuos que saben sobre sus finanzas personales, teniendo en cuenta sus experiencias y conocimientos propios y su nivel de CF previo. Para los autores, una buena medición de la CF implica aproximarse al concepto a través de las dos visiones descritas. Dicho de otro modo, la CF que tienen los individuos no tiene necesariamente que ser igual a la CF que dicen o perciben tener. La perspectiva subjetiva del concepto podría difuminar su componente cierto y objetivo, de ahí la importancia de realizar un análisis global de la CF incluyendo esas dos visiones mencionadas (Allgood y Walstad, 2016).

---

<sup>3</sup> Comisión Nacional del Mercado de Valores.



### 1.1.2 Medición

Existen diversas formas de medir la CF objetiva, destacando, en general, dos grandes aproximaciones. Por un lado, estarían los estudios que utilizan preguntas específicas sobre aspectos económicos y financieros que los individuos deben responder. Suelen tratarse de preguntas cerradas y de opción de respuesta múltiple. Por otro lado, otros estudios infieren el nivel de CF a través del nivel de conocimientos o méritos que los individuos pudiesen declarar y demostrar (por ejemplo, a través de un *curriculum vitae*). En lo que respecta a este trabajo, nos centraremos en el primer tipo de informes.

Para Lusardi y Mitchell (2011), la CF puede ser evaluada, en su versión más reducida, a partir de tres preguntas que buscan medir los conocimientos en cuestiones relativas a la inflación, el interés compuesto y la diversificación del riesgo, respectivamente (Tabla 2). Estas preguntas se han tomado como base para realizar los estudios de competencias financieras de los estados de la OCDE<sup>4</sup>. En el caso de España, estas cuestiones se han utilizado en el desarrollo de la ECF del Plan de Educación Financiera nacional.

Como ejemplo de la variabilidad existente en la medición de la CF, se presenta el enfoque de la Encuesta de CF global de la compañía *Standard & Poor's* (denominada, abreviadamente, como *S&P Global FinLit Survey*)<sup>5</sup>. En dicha encuesta se establecen cuatro preguntas; se considera que un individuo tiene un buen nivel de CF si responde correctamente, como mínimo, a tres de esas cuatro preguntas.

La comparación entre las preguntas de ambas encuestas se presenta en la Tabla 2. Como se puede apreciar, mantienen un enfoque muy parecido. Como se ha indicado, las preguntas de la *S&P Global FinLit Survey* son 4, ya que las dos sub-preguntas referidas al tipo de interés compuesto se consideran una sola. A diferencia de Lusardi y Mitchell (2011), al desagregarla en dos se pretende saber si el individuo consultado, aunque no contestase adecuadamente a la pregunta relativa al cálculo del interés compuesto a plazos superiores al año, es capaz de hacerlo en el caso del interés a un año. Por último, la encuesta *S&P Global FinLit Survey* incorporaría una pregunta específica para analizar la capacidad de cálculo de los individuos.

Tabla 2: Comparativa entre las preguntas de Lusardi y Mitchell (2011) y las de la encuesta S&P Global FinLit Survey<sup>6</sup>

---

<sup>4</sup> Estas preguntas, aunque se realicen a nivel nacional por las autoridades competentes en cada estado, están armonizadas a nivel internacional (incluso entre países no miembros de la OCDE), por lo que es posible la comparación, a nivel agregado, entre diferentes países.

<sup>5</sup> Página web de la encuesta disponible digitalmente en: [S&P Global FinLit Survey | Global Financial Literacy Excellence Center \(GFLEC\)](#).

<sup>6</sup> La Tabla 2 incorpora la traducción propia de los elementos originales en inglés, disponibles digitalmente en: [S&P Global FinLit Survey - Methodology | Global Financial Literacy Excellence Center \(GFLEC\)](#). Esta encuesta se desarrolla en 2014 a partir de la colaboración del Grupo de Investigación del Desarrollo del Banco Mundial, del Centro de Excelencia Global de CF de la Universidad George Washington, de la Agencia de Calificación antes mencionada y de la empresa estadounidense Gallup, Inc. A través de entrevistas a una muestra de más de 150.000 personas, de más de 148 países, se pretende alcanzar una visión profunda de la CF, a nivel global, que sea útil para múltiples colectivos, como podrían ser los investigadores o los políticos que legislen sobre estas cuestiones. Las diferencias entre los países objeto de estudio se han

LUSARDI Y MITCHELL (2011)	ENCUESTA S&P GLOBAL FINLIT SURVEY
<p>.... “Comprar acciones de una compañía normalmente proporciona un rendimiento más seguro que comprar acciones de un grupo de empresas diferentes” (Falso; Verdadero; No sabe /No contesta).</p>	<p>Suponga que usted dispone de algún dinero. ¿Es más seguro que invierta su dinero en un negocio o un activo financiero o que lo invierta en múltiples negocios o activos financieros? (<u>Múltiples negocios o activos financieros</u>; Un negocio o activo financiero; No sabe/No contesta).</p>
<p>Suponga que tuvo 100\$ en una cuenta de ahorro y la tasa de interés fue del 2% anual. Después de 5 años, ¿Cuánto dinero tendrá en su cuenta si no realiza ningún movimiento? (<u>Más de 102\$</u>; Exactamente 102\$; Menos de 102\$; No sabe/No contesta).</p>	<p>Suponga que deposita su dinero en un banco durante dos años y el banco está de acuerdo en rentar un 15% de interés por año a su cuenta. ¿El banco estaría añadiendo más cantidad de dinero a su cuenta en el segundo año del que añadió en el primero, o estaría añadiendo la misma cantidad de dinero en ambos años? (<u>Más cantidad de dinero</u>; Misma cantidad de dinero; No sabe/No contesta).</p> <p>Suponga que dispone de 100 \$ en una cuenta de ahorro y el banco le renta un 10% por año en su cuenta. ¿Cuánto dinero tendría en su cuenta después de cinco años si usted no retirase ningún dinero de esa cuenta? (<u>&gt;150\$</u>; =150\$; &lt;150\$; No sabe/No contesta).</p>
<p>Imagine que la tasa de interés de su cuenta de ahorro fue del 1% anual y la inflación fue de un 2% anual. Después de 1 año, ¿Cuánto sería capaz de comprar con el dinero de su cuenta? (<u>Menos que hoy</u>; Exactamente lo mismo; Más que hoy; No sabe/No contesta).</p>	<p>Suponga que durante los 10 próximos años los precios de los productos que compra se duplican. Si sus ingresos también se duplicasen, ¿sería usted capaz de comprar menos de lo que compra hoy, lo mismo que compra hoy, o más de lo que compra hoy? (Menos; <u>Lo mismo</u>; Mas; No sabe/No contesta).</p>
	<p>Suponga que usted necesita pedir prestados 100 dólares estadounidenses. ¿Cuál es la menor cantidad que usted tendría que devolver: 105 dólares o 100 dólares más un 3%? (105\$; <u>100\$+3%</u>; No sabe/No contesta).</p>

Finalmente, la medición de la CF subjetiva suele realizarse a través de una pregunta donde la persona puntúa sus aptitudes financieras asignándose una nota, normalmente en una escala Likert (Allgood y Walstad, 2016).

---

tenido en cuenta a la hora de elaborar la muestra para garantizar la comparabilidad, en igualdad de condiciones, a nivel internacional.

## 1.2 La exclusión financiera

### 1.2.1 Conceptualización

Al igual que con el concepto de CF, en este apartado se recogen algunas de las múltiples definiciones de EF en la Tabla 3:

Tabla 3: Definiciones de exclusión financiera

AUTOR	DEFINICIÓN
Mendizabal, Mitxéo, Olasolo y Zubia (2008), p. 209	“Realidad derivada de los obstáculos con los que se encuentran (las personas) al acceder y/o utilizar los servicios financieros”.
Belmonte, Cortés y Molina (2013)	Dificultad de acceso a los servicios bancarios básicos (por ejemplo, las cuentas corrientes o los préstamos bancarios).
Llorente (2019)	Proceso por el cual la gente encuentra dificultades en el uso de determinados productos financieros básicos. Estos inconvenientes dificultarían que el individuo pudiese desarrollar su vida normal con comodidad.
Banco Mundial	Define la IF, el concepto opuesto al de EF, como la posibilidad de acceso, tanto de empresas como de particulares, a productos financieros capaces de satisfacer sus necesidades habituales de manera responsable y sostenible (por ejemplo, la necesidad de realizar transacciones o la de contratar una modalidad de seguro) que impulse la prosperidad y reduzca la pobreza. <sup>7</sup>
Comisión Europea	Proceso por el cual las personas carecen de acceso a servicios financieros adecuados en relación a sus necesidades. La EF se considera un aspecto determinante de la vida futura (social y económica) del individuo, siendo una de las diversas causas de exclusión social. <sup>8</sup>

Más operativas que la conceptualización, son las tipologías identificadas en la literatura. Los trabajos revisados (Barboni et al., 2017; Belmonte et al., 2013; Mendizabal et al., 2008), y también la legislación española (Llorente, 2019), suelen distinguir seis tipos de EF que

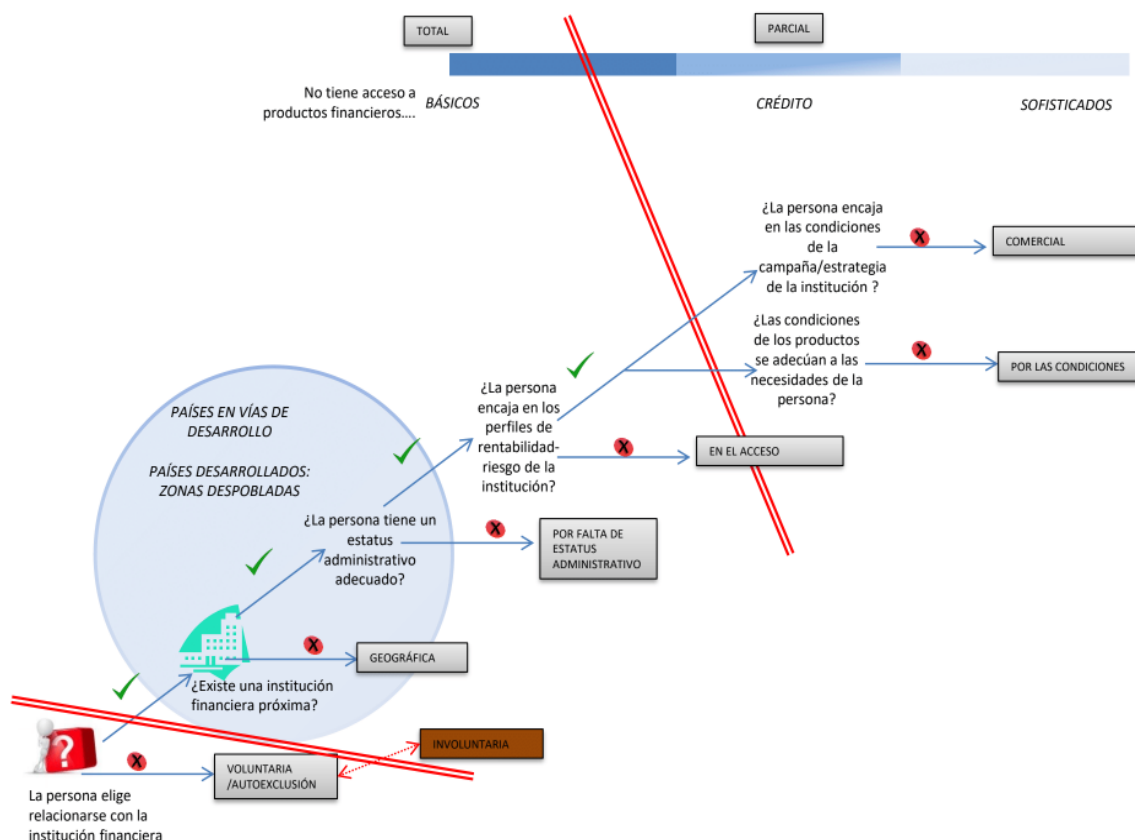
---

<sup>7</sup> Disponible digitalmente en: [Inclusión financiera](#).

<sup>8</sup> Anderloni, L., Bayot, B., Bledowski, P., Iwanicz-Drozowska, M., Kempson, E., Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion, Brussels, European Commission, 2008. Informe preparado para la Dirección General de Empleo, Asuntos Sociales e Igualdad de Oportunidades de la Comisión Europea. La nota de prensa de la presentación del Informe (con las principales conclusiones del estudio) está disponible digitalmente en: [Press corner | European Commission](#).

mencionan de “forma lineal”. Por el contrario, las barreras pueden aparecer a lo largo de todo el proceso de relación de una persona con una institución financiera, dando lugar a diferentes tipos de EF con, consecuentemente, motivaciones diferentes (Figura 1).

Figura 1: Tipos de exclusión financiera



Así, antes de nada, las personas pueden decidir no relacionarse con las instituciones financieras como consecuencia de una mala experiencia personal o por motivos culturales, morales o religiosos<sup>9</sup> (“autoexclusión” o “exclusión voluntaria”)<sup>10</sup>. Ahora bien, cuando deciden relacionarse, puede que no existan instituciones en sus territorios, ya que estas descartan determinadas áreas geográficas basándose en un análisis coste-beneficio (“exclusión geográfica”).

Cuando este no es el caso, algunas personas pueden tener vetado el acceso a las instituciones al no poder asegurar su identidad por estar “sin papeles” o “no regularizado” (“exclusión por falta de estatus administrativo”). Garantizada la identidad, la persona puede no encajar en los perfiles de rentabilidad-riesgo de la entidad y, por tanto, ya no lo integra en su cartera de

<sup>9</sup> Para Mendizabal et al. (2008), en este último caso no sería una EF propiamente “voluntaria”.

<sup>10</sup> En el resto de los casos, cuando quiere relacionarse y no lo consigue, están las EF que podrían calificarse como “involuntarias”.

clientes (“exclusión en el acceso”). Tal podría ser el caso de un individuo con un flujo de ingresos pequeño e inestable. Hasta este punto, estaríamos hablando de una EF total del individuo.

Siendo admitido en la cartera de clientes de la institución, el individuo puede quedar “parcialmente” excluido por alguno de los siguientes motivos: 1) cuando las condiciones de los productos/servicios ofertados son inadecuadas para sus necesidades (por ejemplo, precio elevado) (“exclusión por las condiciones”); 2) cuando el individuo se ve apartado de alguna de las estrategias de venta y marketing (“exclusión comercial”).

Las tipologías mencionadas manifiestan que la EF puede adoptar diferentes niveles (ver parte superior de la Figura 1), desde una “exclusión total” (la persona no tiene ningún tipo de relación con las entidades financieras) hasta una “exclusión parcial” de productos financieros básicos, del crédito o de productos más sofisticados (Mendizabal et al., 2008)<sup>11</sup>.

Poner en relación los distintos tipos de EF con el proceso de negociación entre la persona y la entidad financiera permite apreciar los distintos obstáculos que se afrontan en este proceso e identificar mejor los factores causantes de la EF. Así, a menudo se habla de la falta de CF como un motivo de EF. Sin embargo, este determinante podría encontrarse ya al final del proceso, en la exclusión comercial, siendo un determinante más bien de una EF parcial. Por el contrario, la falta de ingresos podría encontrarse en la exclusión en el acceso y, por tanto, ser un determinante de una exclusión total.

Otra de las ventajas de plantear la EF de forma gradual es que permite entender que los tipos y, por ende, las causas de EF varían entre los países desarrollados y los países en vías de desarrollo. Así, en estos últimos, la EF podría justificarse, en mayor medida, por carecer de unas infraestructuras y una disponibilidad de acceso a sistemas financieros tan avanzados, como los de los países desarrollados. Por su parte, en los países desarrollados, donde la EF también alcanza ratios elevados (Barboni et al., 2017), la EF se explicaría mejor a través de una burocracia administrativa más compleja, o de garantías de seguridad mayores o de expectativas (por ejemplo, una mayor desconfianza en las instituciones financieras tras la crisis del 2008).

En definitiva, si bien no existe una conceptualización de EF generalmente aceptada, tal y como sucedía con la CF, a partir de lo visto se destacan los aspectos más relevantes de las conceptualizaciones expuestas. En concreto:

- La EF ha de entenderse como un concepto gradual; adopta distintos niveles.
- La EF ha de vincularse con las distintas etapas del proceso de negociación entre persona y entidad pues, de este modo, resulta más fácil identificar sus posibles determinantes.
- La definición de EF es contextual; no puede ser igual para un país desarrollado que para uno en vías de desarrollo, pues las normativas en materia de necesidades financieras son relativas a un momento concreto y a una sociedad o país determinados (Mendizabal et al., 2008).
- Las dificultades en la EF no son solo de acceso, sino también de utilización de los productos financieros (Mendizabal et al., 2008) debido, por ejemplo, a que no se entiende la terminología utilizada.

---

<sup>11</sup> En este aspecto conviene resaltar que algunos autores hablan de exclusión bancaria frente a EF en sentido estricto (Mendizabal et al., 2008).

## 1.2.2 Medición

Aunque existen numerosos indicadores para medir la EF, los más utilizados son los desarrollados a través de la GPFI<sup>12</sup>. Dichos indicadores se clasifican en tres categorías principales. Primero estarían las medidas destinadas a cuantificar el acceso a los servicios financieros. En este grupo se incluirían indicadores de disponibilidad de puntos de servicio por parte de las entidades financieras (relacionado con la “exclusión geográfica”) o a la disponibilidad, por parte de los usuarios, de medios tecnológicos (por ejemplo, teléfono móvil) para relacionarse con ellas.

Después estarían las medidas de calidad de los productos y servicios prestados por las entidades. Aquí se incluirían los índices relativos a la CF de los usuarios o a la dificultad de acceso al crédito bancario en lo relativo, por ejemplo, al mayor o menor carácter restrictivo derivado de las normativas de concesión aplicables.

Por último, destacamos los indicadores de uso de estos servicios. Estas medidas se agrupan, en función del agente del que se extrae información, en indicadores de personas y de empresas. Este trabajo se centra en el individuo, de ahí que se exponga, con más detalle, algunos ejemplos de estos indicadores individuales en la Tabla 4<sup>13</sup>.

Tabla 4: Ejemplos de indicadores de EF de uso para los individuos

CATEGORÍA	DEFINICIÓN	FUENTE	PERIODICIDAD
Adultos con una cuenta	% + 15 años con una cuenta en alguna institución financiera	Banco Mundial	Trienal
Número de cuentas	Número de depósitos bancarios / 1.000 adultos	FMI <sup>14</sup>	Anual
	Número de transacciones efectuadas a través de teléfono móvil / 100.000 adultos	FMI	Anual
Adultos con crédito en instituciones reguladas	% + 15 años con al menos un préstamo de una entidad financiera o que usasen, al menos una vez, una tarjeta de crédito el pasado año	Banco Mundial	Trienal

<sup>12</sup> La Alianza Mundial para la IF (GPFI, por sus siglas en inglés) es una plataforma inclusiva para los países miembros del G20 y cualquier estado no miembro o agente externo con interés en la implementación y desarrollo de la IF, definida como aspecto clave de la agenda de desarrollo global (<http://gpfi.org/about-gpfi>).

<sup>13</sup> La lista completa de indicadores se puede obtener digitalmente a partir de: <http://datatopics.worldbank.org/g20fidata/>.

<sup>14</sup> Fondo Monetario Internacional.

Adultos con seguro	Contratantes de pólizas de seguro/ 1.000 adultos	FMI	Anual
Propensión al ahorro	% + 15 años con ahorros en una institución financiera	Banco Mundial	Trienal

### 1.3 El perfil financiero de los *millennials*

En general, los autores consideran a los miembros de la “generación del milenio” (generación Y o *millennials*) como individuos nacidos durante las dos últimas décadas del siglo XX, aunque no existe un acuerdo general sobre los años exactos<sup>15</sup>. En consecuencia, los *millennials* vivieron su infancia en un entorno de expansión económica truncado por la Gran Recesión del 2008 (Cutler, 2015).<sup>16</sup>

Hasta el momento, la mayoría de trabajos relativos a *millennials* y comportamientos financieros han sido de carácter descriptivo y se han centrado en Estados Unidos. Por el contrario, en el caso español no abundan los trabajos sobre los *millennials*. En particular, destacan el informe *Hábitos de ahorro en la generación milenial*, basado en una encuesta propia de La Caixa y referido a 2016 (VidaCaixa, 2016), y el trabajo de Fernández-López et al. (2020), que analiza su comportamiento a partir de la información contenida en la *Encuesta Financiera a las Familias* referida a 2011.

Figura 2: Clasificación de los estudios bibliográficos sobre *millennials*



<sup>15</sup> Por ejemplo, para Hopkins et al. (2018) son “del milenio” los nacidos entre 1977 y 1995, mientras Bentley (2016) considera *millennials* a los nacidos entre 1980 y 1998.

<sup>16</sup> Esta dualidad entre dos estados del ciclo económico tan diferentes seguramente haya podido influir en forjar en esta generación un carácter menos resiliente ante las situaciones adversas y un mayor nivel de optimismo (Lövgren y Magnusson, 2016).

En los epígrafes siguientes se describen los hallazgos encontrados en los trabajos de la Figura 2, centrándose en el caso español cuando existen datos. En particular, se resumen los referidos a las decisiones de ahorro y endeudamiento de los *millennials*, así como a sus principales actitudes financieras.

### 1.3.1 Decisiones de ahorro e inversión

- Los *millennials* ahorran menos que otras generaciones (Cramer, 2014) por la baja renta disponible y por las expectativas que afrontan (Campos, 2019). Para el caso español, Fernández-López et al. (2020) encuentran que el porcentaje de *millennials* que ahorran para el largo plazo se sitúa en un 20,25%, comparado con el 37,47% de las generaciones previas<sup>17</sup>. Asimismo, el porcentaje de *millennials* que invierten es sensiblemente inferior. Solamente el 4,03% de los primeros tiene participación en fondos de inversión, comparado con el 13,71% de las generaciones anteriores (Fernández-López et al., 2020).
- Los *millennials* no suelen ahorrar para su jubilación (Foster et al., 2015; Mottola, 2014; Yao y Cheng, 2017). Para España, Fernández-López et al. (2020) encuentran que solo un 3,57% de estos jóvenes ahorran específicamente para su retiro, frente al 7,17% de los miembros de generaciones previas. Este comportamiento podría justificarse por la percepción de que para ese momento queda mucho tiempo (Foster et al., 2015)<sup>18</sup>.
- Los instrumentos de ahorro a disposición del colectivo no se adaptan bien a sus necesidades, ni en los tipos de interés ni tampoco en la flexibilidad. Por este motivo, prefieren acudir a plataformas formalmente más innovadoras como las *apps* (Kelly y Datta, 2015).

### 1.3.2 Decisiones de endeudamiento

- Los *millennials* suelen tener menos tarjetas de crédito, sin embargo, las usan de una forma más costosa (excediendo los límites, retrasando pagos o sacando dinero por adelantado) (Mottola, 2014).
- Están altamente endeudados en términos de préstamos a largo plazo, si bien mantienen menos préstamos hipotecarios que las generaciones previas (De bassa-Scheresberg y Lusardi, 2014). Estos datos se repiten en España; un 29,98% de los *millennials* presentan deudas personales, frente al 17,43% del resto de generaciones (Fernández-López et al., 2020). Ahora bien, la cuantía de la deuda media de aquellos es inferior a la de los no *millennials* (2.617€ de media frente a 5.808€).<sup>19</sup>
- En términos de préstamos estudiantiles, la Y es la generación con el nivel de deuda más alto en relación a las demás (Cutler, 2015; Cornejo-Saavedra et al., 2017).

---

<sup>17</sup> Más optimistas son las cifras presentadas por el informe de VidaCaixa (2016), que indican que en torno al 76% de los *millennials* ahorran, frente al 24% que no lo hacen.

<sup>18</sup> También podría justificarse por la mayor desconfianza en las instituciones financieras, por su participación en la crisis de 2008 (Lövgren y Magnusson, 2016).

<sup>19</sup> Esto puede ser debido a que las deudas de los *millennials* no están incorporando préstamos hipotecarios.



### 1.3.3 Actitudes financieras

Suelen presentar menores conocimientos financieros objetivos que las generaciones precedentes (Cornejo-Saavedra et al., 2017; Kim et al., 2019; Mottola, 2014). El motivo principal sería, según Lövgren y Magnusson (2016), que estos conocimientos se adquieren de adulto. No obstante, el desconocimiento también podría justificarse por la falta de motivación en las finanzas, consecuencia de una escasa presencia en el sistema educativo (así lo creen el 46% de los *millennials* encuestados) y en el ámbito laboral (Kelly y Datta, 2015).

Por el contrario, manifestarían exceso de confianza en sus capacidades de gestión financiera al otorgarse puntuaciones más elevadas (De bassa-Scheresberg y Lusardi, 2014; Kim et al., 2019).

Influidos por la Crisis, suelen ser más escépticos y desconfiados con las instituciones financieras<sup>20</sup> (Cutler, 2015; Lövgren y Magnusson, 2016). Esto favorece el desconfiar de esas “grandes ofertas”, pero dificultaría la mejora de la CF si los individuos no se sienten atraídos hacia ese ámbito.

En España, al contrario de lo esperable, la preferencia por la banca electrónica es muy similar en ambos colectivos (la utilizarían un 59,56% de *millennials* y un 54,96% de no *millennials*) (Fernández-López et al., 2020). No obstante, para la contratación de un producto, los *millennials* siguen prefiriendo mayoritariamente la atención personal en oficina (VidaCaixa, 2016).

Este colectivo, que exhibiría comportamientos financieros más preocupantes que los de las generaciones precedentes a su edad (Mottola, 2014; Kim et al., 2019), se siente atraído por la inversión socialmente responsable (por ejemplo, el *crowdsourcing* y los préstamos entre particulares). Este tipo de inversión, más de “abajo hacia arriba”, genera, en un colectivo concienciado con las causas sociales, una preferencia en relación a las inversiones tradicionales (Kelly y Datta, 2015).

Finalmente, a pesar de que los estudios suelen clasificar a los *millennials* como un grupo homogéneo, existen diferencias significativas en función de la edad. Aquellos individuos incorporados al mercado laboral con posterioridad al 2007 se han encontrado con más dificultades que los nacidos más cerca del año 2000, que todavía no se han enfrentado al nuevo paradigma surgido tras la Crisis (McLendon, 2016).

Esta heterogeneidad es también consecuencia del país de origen y de la formación recibida (Lövgren y Magnusson, 2016). Por ejemplo, solo el 48% de los *millennials* brasileños muestran interés por la realidad financiera asociada a su jubilación, frente a más del 80% en el caso de los australianos, japoneses, británicos, holandeses o estadounidenses (Kelly y Datta, 2015).

## 1.4 Los *millennials*, la cultura financiera y la exclusión financiera: revisión de la literatura

Recordamos que la mayoría de los trabajos sobre *millennials* tienen un carácter descriptivo y están centrados en Estados Unidos (Figura 2). En lo que al segundo objetivo de este trabajo se refiere, hasta donde sabemos, el trabajo de Friedline y West (2016) es el único que ha analizado

---

<sup>20</sup> Aunque estén preocupados por la complejidad de la situación financiera a la que se enfrentan, ello favorecería que sean reticentes a buscar asesoramiento financiero profesional (De bassa-Scheresberg y Lusardi, 2014).

la influencia de la competencia financiera, entendida como la combinación de CF e IF, en algunos comportamientos financieros de los *millennials*.

En concreto, las autoras analizan cómo la competencia financiera de los *millennials* afecta a su: 1) fragilidad financiera, 2) posesión de ahorros de emergencia, 3) uso de instrumentos financieros alternativos, tales como los payday loans<sup>21</sup>, 4) tenencia de deuda y 5) satisfacción financiera. Los resultados muestran cómo los *millennials* financieramente competentes, comparados con el resto de categorías (financieramente incluidos, financieramente formados, financieramente excluidos) tienen mayores probabilidades de poseer fondos de emergencia y experimentan una mayor satisfacción. Al mismo tiempo, tienen menores probabilidades de recurrir a préstamos “insanos”, percibir que tienen “demasiada” carga financiera o experimentar fragilidad financiera.

Mientras la IF desempeña un papel significativo en todos los comportamientos, no ocurre así con la CF. Las diferencias entre los financieramente formados y los financieramente excluidos no son significativas al explicar el uso de fuentes alternativas de financiación o la percepción de una importante carga financiera.

Recientemente Kim et al. (2019) realizan un trabajo similar centrado en los comportamientos financieros a corto y largo plazo de los *millennials*, pero considerando solo la influencia de la CF, no de la IF. En general, concluyen que la CF objetiva está positivamente relacionada con “buenos” hábitos financieros tanto a corto como a largo plazo, mientras que la CF subjetiva se muestra únicamente relacionada con estos últimos.

Dados nuestros objetivos, tomaremos el trabajo de Friedline y West (2016) como guía para el análisis econométrico.

## 2 La muestra y las variables

Tras centrar el ámbito de estudio, determinaremos la fuente de datos y las variables que servirán de base para los análisis empíricos del tercer capítulo.

### 2.1 Base de datos utilizada

Como se adelantó, este trabajo toma como fuente la ECF elaborada, conjuntamente, por el Banco de España y por la CNMV en el marco del Plan de Educación Financiera. La Encuesta, cuyo trabajo de campo fue desarrollado entre finales de 2016 y el segundo semestre de 2017, busca determinar, objetivamente, los conocimientos financieros de la población adulta española. La muestra representativa se obtiene, de manera aleatoria, a través de encuestas personales a individuos con edades comprendidas entre los 18 y los 80 años. El tamaño muestral lo compone un total de 7.000 individuos; aproximadamente un 30% son *millennials*. Para clasificarlos como

---

<sup>21</sup> Los préstamos de día de pago son préstamos por cantidades reducidas, a muy corto plazo y que tienen una tasa de interés muy alta, debiéndose pagar por completo el próximo día de pago (p.e. 500 euros a 16 días, que han de ser devueltos con un pago de 600 euros). (<https://www.investopedia.com/terms/p/payday-loans.asp>).

*millennials* se utilizó su año de nacimiento, considerando como tal a los nacidos a partir de 1980 (incluido).

La ECF toma como base las preguntas de Lusardi y Mitchell (2011)<sup>22</sup> e incluye diversas preguntas de naturaleza socioeconómica. Además, busca conocer información adicional sobre las competencias financieras de los hogares (no solo de las personas individualmente), así como estudiar competencias cognitivas generales.

Se ha seleccionado la ECF como una fuente secundaria viable por la seguridad que proporcionan los organismos públicos encargados de su elaboración y por adaptarse correctamente al ámbito espacial de estudio planteado.

## 2.2 Variables

### 2.2.1 Variables dependientes

Se considerarán diferentes variables *proxy* del comportamiento financiero individual. Se han buscado en la ECF variables similares a las estudiadas por Friedline y West (2016) y Kim et al. (2019), intentando que los resultados sean, hasta cierto punto, comparables. Así, se han utilizado las variables *dummy* recogidas en la Tabla 5:

Tabla 5: Definición de las variables dependientes

VARIABLE	DEFINICIÓN	Friedline y West (2016)	Kim et al. (2019)
Presupuestación (PLANIFGASTOS) <sup>1</sup>	¿Hace en su hogar una planificación de los gastos? Es decir, deciden periódicamente, por ejemplo, qué parte de la renta del hogar se usa para gastar, ahorrar o pagar recibos.		Budgeting
Horizonte de planificación (PLANNINGHORIZON_D) <sup>2</sup>	Me he fijado objetivos financieros a largo plazo y me esfuerzo por alcanzarlos.		Financial goal
Gasto (GASTOEXC) <sup>1</sup>	En los últimos 12 meses, ¿han sido sus gastos corrientes mayores que sus ingresos?		Spending

<sup>22</sup> De hecho, es precisamente el ejemplo, para el caso español, de las encuestas realizadas por los estados y a las que se hizo referencia, de manera general, cuando se definieron las preguntas.

Fondos de emergencia (EMERGFUND_D)	Si dejaran de recibir en este momento la principal fuente de ingresos de su hogar ¿durante cuánto tiempo podría/n hacer frente a sus gastos corrientes sin tener que pedir prestado o cambiar de casa? 1 para las respuestas que indican “Por lo menos 3 meses...” o más, y 0 para las respuestas que indican menos de 3 meses.	Emergency saving	Emergency funds
Retraso en pagos (RETRASODEBT) <sup>1</sup>	En los últimos 12 meses, ¿han tenido en su hogar dificultades económicas que hayan dado lugar a retrasos en el pago de alguna de las deudas contraídas?		
Carga financiera (DEMASDEUD_D) <sup>2</sup>	Estoy demasiado endeudado ahora mismo.	Debt burden	
Satisfacción financiera (FINSATISF_D) <sup>2</sup>	Estoy satisfecho con mi situación financiera actual.	Financial satisfaction (0 a 10)	

Notas: <sup>1</sup> 1 Sí y 0 No. <sup>2</sup> 1 si en una escala de 1 (totalmente en desacuerdo) a 5 (totalmente de acuerdo), la persona está de acuerdo (4) o totalmente de acuerdo (5), 0 en caso de que la escala tome valores inferiores. En sombreado, actitudes o comportamientos referidos a la fragilidad financiera de los encuestados.

### 2.2.2 Variables independientes de interés

Siguiendo a Friedline y West (2016), la variable de interés será la “capacidad financiera”, que se genera a partir de la combinación de varias variables que miden, por un lado, la CF y, por otro, la IF. En referencia a la CF se han considerado tres cuestiones relativas a los tipos de interés, la inflación y la diversificación (ABC). A partir de las tres cuestiones anteriores, se construyó una variable *dummy*, con valor 1 si los individuos han contestado correctamente a las tres cuestiones y 0 en caso contrario (ABC\_D).

Tabla 6: Definición de la variable independiente ABC

CF objetiva (ABC)	<p>Variable continua con un rango entre 0 y 3 en función del número de respuestas correctas a:</p> <p>Suponga que deposita 100 € en una cuenta de ahorro con un interés fijo del 2% anual. En esa cuenta no hay comisiones ni impuestos. Si no hace ningún movimiento adicional, una vez que el interés le haya sido abonado, ¿De cuánto dinero dispondrá en su cuenta después de 5 años? [<u>Más de 110€</u> /Exactamente 110€/Menos de 110€/Es imposible calcularlo con los datos facilitados/Otras respuestas].</p> <p>Es habitualmente posible reducir el riesgo de invertir en el mercado de títulos al comprar una amplia variedad de títulos [<u>Verdadero</u>/Falso].</p> <p>Imagine que 5 hermanos tendrán que esperar un año para obtener un montante de 1000€ y la inflación durante ese año será del 1%. Dentro de un año serán capaces de comprar... [Más de lo que podrían comprar hoy con la misma cantidad de dinero/La misma cantidad/<u>Menos de lo que pueden comprar hoy/...</u>].</p>
-------------------	--

Recordamos que la EF podría considerarse un proceso gradual. En la Figura 1 se reflejaban distintos tipos de EF y en la Tabla 4 se planteaban algunos indicadores utilizados por el Banco Mundial y el FMI para medir este proceso internacionalmente, con distintas periodicidades. Por ello, buscamos en la ECF qué cuestiones podrían reflejarlos mejor. En concreto, encontramos las siguientes cuestiones que permitieron crear variables binarias para los distintos niveles de EF:

Tabla 7: Definición de las variables ficticias utilizadas para medir la EF

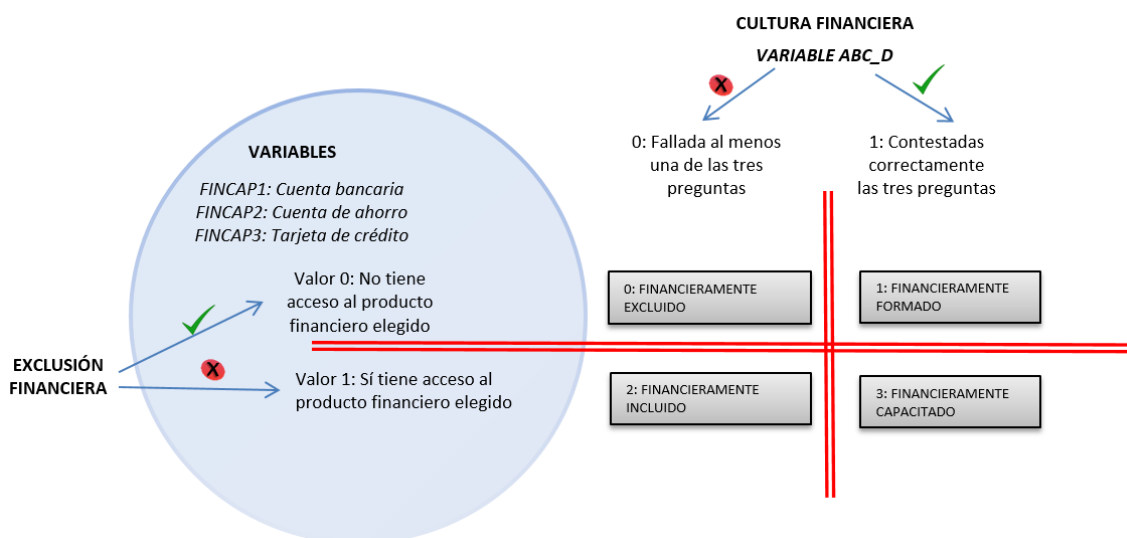
VARIABLES	DEFINICIÓN
Cuentas bancarias* (BANKACCOUNT)	1: Si posee, individual o conjuntamente, cuentas corrientes, libretas u otros depósitos. 0: En caso contrario.
Cuentas de ahorro* (DEPOPLAZO)	1: Si posee, individual o conjuntamente, cuentas de ahorro o algún tipo de cuenta que no pueda ser utilizada para hacer pagos con tarjetas o cheques. 0: En caso contrario.
Tarjeta de crédito* (CREDITCARD)	1: Si posee, individual o conjuntamente, cuentas corrientes o tarjetas de crédito. 0: En caso contrario.
Préstamo no solicitado (PREST_NOSOLIC)	1: Si afirma no haber solicitado un préstamo porque no se lo concederían. 0: En caso contrario.

Préstamo solicitado y denegado (PREST_DENEGADO)	1: Si solicitó un préstamo y se lo denegaron. 0: En caso contrario.
Préstamo solicitado y cantidad menor (PREST_MENOR)	1: Si solicitó un préstamo y le concedieron una cantidad menor. 0: En caso contrario.

Nota: \* Variables utilizadas en Friedline y West (2016).

A partir de las variables descritas, se crearon distintas definiciones de competencia financiera siguiendo el patrón de Friedline y West (2016). Así, se combinarían las variables de EF y CF para construir un índice de 0 a 3 donde 0 hace referencia a aquellos individuos sin educación financiera ni el producto financiero elegido (cuenta bancaria/ cuenta de ahorro/ tarjeta de crédito); en terminología de Friedline y West (2016), “financieramente excluidos”. Se asignaría un 1 a aquellos individuos que solo muestran CF “financieramente formados”, un 2 a aquellos individuos que solo presentan el producto financiero “financieramente incluidos”, y un 3 a aquellos que presentan tanto el producto financiero como la CF “capacitados financieramente”.

Figura 3: Definición de las variables FINCAP



### 2.2.3 Variables de control

En la Tabla 8 se incluyen las variables de control utilizadas. Se han seleccionado aquellas características socio-demográficas y económicas que la literatura tradicionalmente ha asociado con los comportamientos financieros.

Tabla 8: Definición de las variables de control

VARIABLE	DEFINICIÓN
Edad	Variable continua que mide los años de los encuestados.
Género	1 si la persona encuestada es mujer; 0 en caso contrario.
Estado civil: Casado/a	1 si la persona encuestada convive habitualmente con su pareja/cónyuge; 0 en caso contrario.
Hijos dependientes	1 si la persona encuestada convive en su domicilio con sus hijos/as menores de 18 años, o con los de su pareja/cónyuge; 0 en caso contrario.
Educación	Variable continua que registra el nivel educativo más alto de los encuestados. <ul style="list-style-type: none"> <li>• Sin educación formal</li> <li>• Educación primaria completa</li> <li>• Alguna educación secundaria</li> <li>• Educación secundaria completa</li> <li>• Alguna educación superior a la secundaria</li> <li>• Educación universitaria</li> </ul>
Situación laboral	1 si la persona encuestada tiene empleo (por cuenta propia o ajena); 0 en caso contrario.
Ingresos	Variable categórica que mide el total de ingresos brutos anuales del domicilio. Tres valores: (1) <€14,500; (2) €14,500-45,000; y (3) >€45,000.
Aversión al riesgo	1 si la persona encuestada, en una escala del 1 al 5 (menor a mayor acuerdo) manifiesta no estar preparada para arriesgar su dinero al ahorrar o al invertir en productos financieros; 0 en otro caso.
Conocimientos financieros percibidos	Variable continua. Escala de 1 (muy bajos) a 5 (muy altos) que mide la autoevaluación de los conocimientos financieros de los encuestados.

### 3 Análisis empírico

En este capítulo analizaremos los datos de la ECF. La interpretación de los resultados permitirá resolver los objetivos planteados. Recordamos que el análisis descriptivo de las variables busca

satisfacer el primer objetivo (conocer en detalle algunos de los comportamientos financieros de los *millennials*). El análisis multivariante se ocuparía del segundo; explorar la relación entre la capacitación financiera y los comportamientos financieros de los *millennials* y si dicha relación es diferente para los no *millennials*.

## 3.1 Análisis descriptivo

### 3.1.1 El comportamiento financiero de los *millennials*

En el Gráfico 1 se muestran los pesos porcentuales de la población que presenta los comportamientos financieros objeto de estudio, distinguiendo las dos submuestras: *millennials* y no *millennials*.

Así, los *millennials* tienen, en general, un mayor cuidado al administrar sus recursos (PLANIFGASTOS), pues un 68% reconoce decidir periódicamente qué parte de la renta del hogar destina a ahorrar y a gastar, frente a un 60% de las generaciones precedentes. De un modo similar, la variable relativa al planteamiento de objetivos a largo plazo (PLANNINGHORIZON\_D), refleja una diferencia entre ambas submuestras de casi el 20%, a favor de los *millennials*.

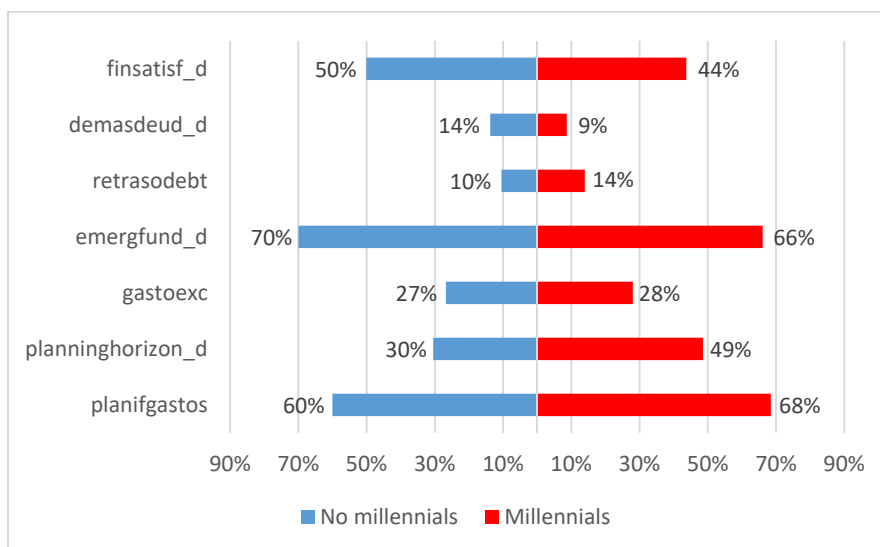
Aproximadamente un 30% de ambos colectivos declaran tener déficit doméstico en el último año (GASTOEXC), aunque la proporción es levemente mayor en los *millennials* (28% frente al 27%). La proporción es muy amplia en ambos colectivos (ronda el 70%) si consideramos la posesión de fondos de emergencia (EMERGFUND\_D), aunque ahora ganarían los no *millennials*.

Ningún colectivo tendría demasiados problemas de endeudamiento. De todas formas, un 4% más de *millennials* declaran haber tenido problemas para pagar deudas en el último año (RETRASODEBT). La conclusión se invierte en la percepción de tener muchas deudas (DEMASDEUD\_D), donde las generaciones precedentes superan en un 5% a los “jóvenes”. La satisfacción financiera (FINSATISF\_D) sería bastante alta (aproximadamente la mitad de ambos colectivos contestan en las dos categorías de respuesta más alta de una escala de 5). En todo caso, el porcentaje baja al 44% en los *millennials*.

Los datos arrojan un comportamiento financiero bastante solvente, con una proporción elevada de planificación y ahorros de emergencia y una baja prevalencia de retrasos en el pago de deudas. No obstante, los “del milenio” administrarían más sus recursos, posiblemente derivado de la mayor escasez relativa, muestran una mayor fragilidad financiera y una menor satisfacción con su situación financiera.



Gráfico 1: Individuos que presentan los comportamientos financieros analizados por grupo de población (%)



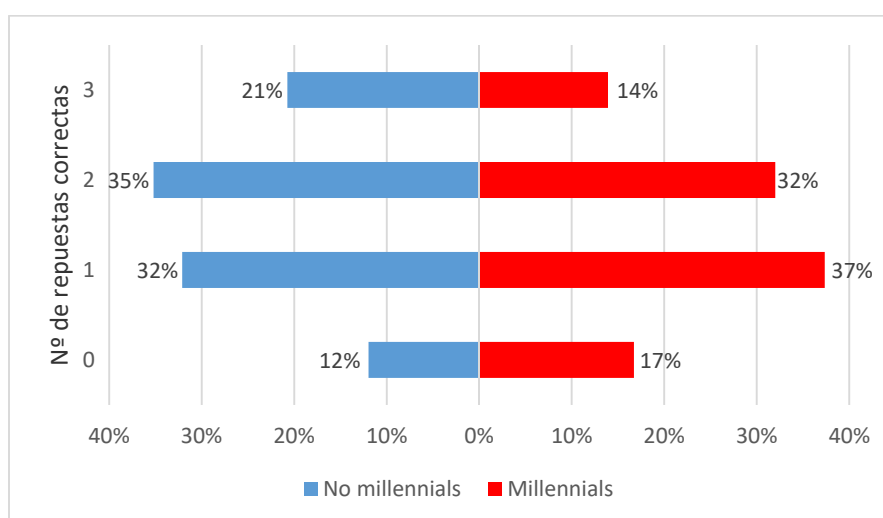
### 3.1.2 Millennials y cultura financiera

El Gráfico 2 muestra el porcentaje de individuos según el número de respuestas correctas a las tres preguntas de CF objetiva (variable ABC). Los datos indican una mayor CF en las generaciones precedentes a la milenial. Así, el porcentaje de los que fallan las tres preguntas es más alto dentro del colectivo milenial (un 17% frente al 12% de los no *millennials*).

La mayor parte de los *millennials* contestan bien 1 de las 3 preguntas, mientras que la mayoría de los no *millennials* contestan bien a 2 preguntas. La proporción de no *millennials* respecto a *millennials* que contestan correctamente a las 3 cuestiones es sensiblemente mayor (21% y 14%, respectivamente).

En definitiva, el nivel de CF de los españoles es medio (el 67,86 % de los consultados, sin tener en cuenta el grupo poblacional, están dentro de las categorías 1 y 2). No obstante, la CF del colectivo milenial sería menor.

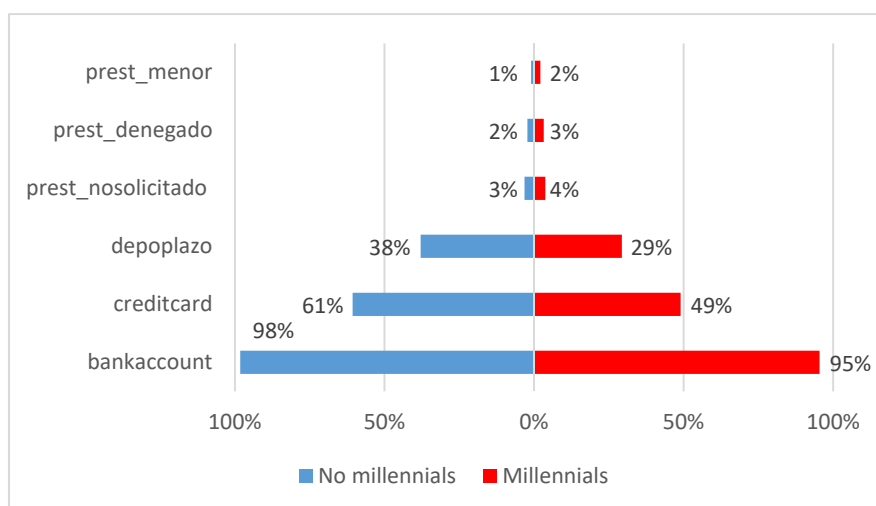
Gráfico 2: Individuos en función del número de respuestas correctas en CF por grupo de población (%)



### 3.1.3 *Millennials* y exclusión financiera

El Gráfico 3 presenta el porcentaje de individuos que, dentro de cada submuestra, cuentan con alguno de los siguientes productos financieros, tratando de reflejar su nivel de EF. La inmensa mayoría dispondrían de cuenta corriente, en todo caso, la disponibilidad para los *millennials* es algo menor. Diferencias mayores surgen en la tenencia de tarjetas de crédito y de depósitos a plazo, donde el porcentaje de *millennials* que tienen acceso es alrededor de un 10% menor. En relación a las tres variables de EF referidas a problemas en la obtención de préstamos, los datos indican de nuevo una mayor exclusión para los *millennials*. En resumen, los datos concluyen que los *millennials* tienen un mayor nivel de EF, en el caso de los préstamos, seguramente influenciados por una mayor percepción de riesgo por parte de los prestamistas.

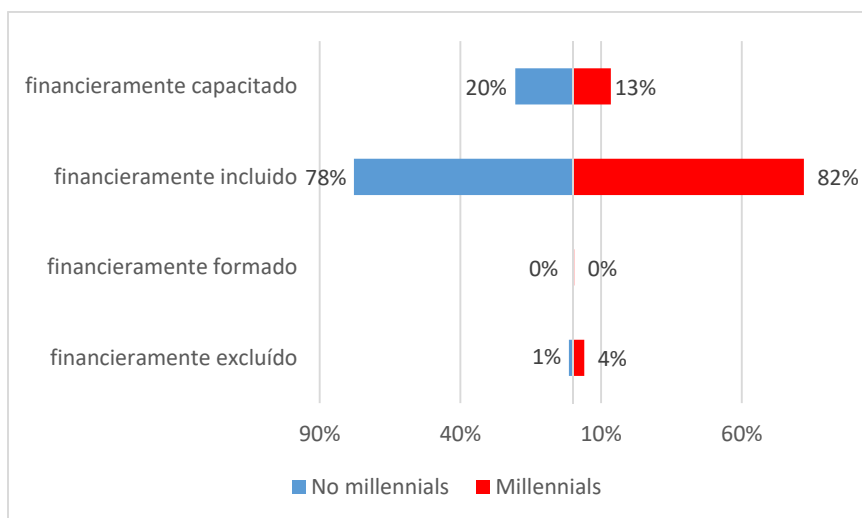
Gráfico 3: Individuos que presentan la EF analizada por grupo de población (%)



### 3.1.4 *Millennials* y competencia financiera

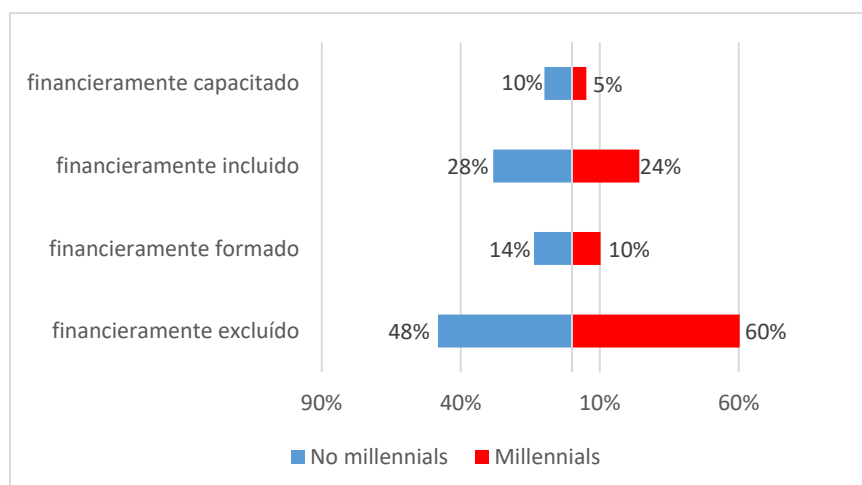
De manera similar, analizamos la competencia financiera de los encuestados. Recordamos que las variables de “capacidad financiera” se distinguen por el producto financiero asociado. Para la variable referida a las cuentas corrientes (FINCAP1) se percibe, para ambos colectivos, que una proporción absolutamente mayoritaria se clasifica como “financieramente incluido” (Gráfico 4). Este resultado es consecuencia de la amplísima disponibilidad de cuentas corrientes detectada en el epígrafe anterior. Aun así, la proporción de individuos “financieramente capacitados” es mayor (+8%) en las generaciones previas a la milenial.

Gráfico 4: Individuos en función de su competencia financiera (FINCAP1: Cuentas bancarias) por grupo de población (%)



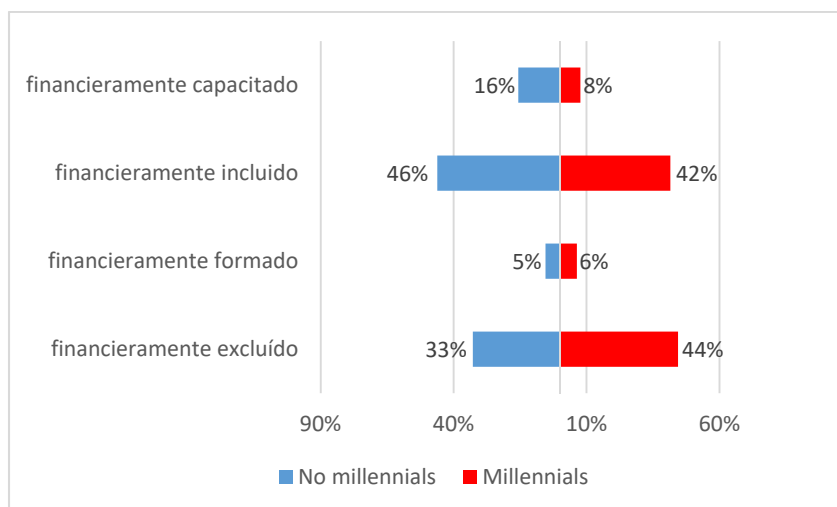
En referencia a las cuentas de ahorro (Gráfico 5), los *millennials* están más agrupados en los valores inferiores de la variable FINCAP 2 indicando una menor competencia financiera (un 5% más para los no *millennials*) y una mayor exclusión (60% de los *millennials* frente al 48%).

Gráfico 5: Individuos en función de su competencia financiera (FINCAP2: Cuentas de ahorro) por grupo de población (%)



Teniendo en cuenta la disponibilidad de tarjeta de crédito (Gráfico 6), los resultados arrojan conclusiones similares a las anteriores; esto es, mayor exclusión y menor competencia de los *millennials*. Si bien, los resultados no son tan acusados como en el caso de las cuentas de ahorro.

Gráfico 6: Individuos en función de su competencia financiera (FINCAP3: Tarjeta de crédito) por grupo de población (%)



En definitiva, la competencia financiera de las personas encuestadas, tal y como ha sido definida, no es muy elevada, con independencia de la submuestra analizada. Así, en el mejor de los casos no superaría el 21% (porcentaje que se corresponde con la tenencia de cuentas corrientes en los no *millennials*) y, en el peor de los casos, no caería por debajo del 7% (porcentaje que se corresponde con la tenencia de cuentas de ahorro en los *millennials*). Se puede concluir también que la CF condiciona la “capacidad financiera” de los individuos en mayor medida que la EF. Esto puede ser debido a que en el trabajo se han seleccionado unos productos financieros relativamente extendidos entre la población española y una definición de CF más restrictiva que la de Friedline y West (2016).

### 3.1.5 Variables de control

La Tabla 9 muestra el porcentaje de población que presenta la característica analizada dentro de cada submuestra. Aproximadamente la mitad de las personas encuestadas son mujeres, con independencia de la submuestra. Un 56% de los “jóvenes” estarían empleados, frente al 52% de los “mayores”; esto podría justificarse por la presencia de personas jubiladas y prejubiladas. Un 10,82% de los *millennials* reside en hogares cuyos ingresos brutos superan los 45.000€, frente al 14,38% de los no *millennials*.

El nivel educativo milenial es superior, confirmando que se trata de una de las generaciones mejor formada de la historia (Fernández-López et al., 2020). Por último, los *millennials* puntúan sus conocimientos financieros por encima de las generaciones precedentes. Si lo comparamos con los resultados obtenidos al valorar la CF objetiva, se detecta que los *millennials* españoles, al igual que sucedía con los estadounidenses (Kim et al., 2019), pueden estar sobrevalorando sus conocimientos financieros.

Tabla 9: Distribución de la población por submuestras

		Global	Millennials	No millennials
Género: mujer		0.5015	0.4991	0.5024
Edad*		47.2251	27.3691	54.5622
Situación laboral: empleado		0.5313	0.5645	0.5191
Ingresos	<14.500	0.3608	0.3662	0.3586
	14.500-45.000	0.5052	0.5255	0.4975
	>45.000	0.1341	0.1082	0.1438
Educación	Sin educación formal	0.0272	0.0081	0.0339
	Completa educación primaria	0.1717	0.0706	0.2074
	Alguna educación secundaria	0.3113	0.2679	0.3266
	Completa educación secundaria	0.2611	0.3929	0.2143
	Alguna educación superior a la secundaria	0.1187	0.1618	0.1034
	Educación universitaria	0.11	0.0983	0.1141
Hijos dependientes: sí		0.3070	0.2504	0.328
Estado civil: en pareja/cónyuge		0.6566	0.3795	0.759
Aversión al riesgo: averso		0.4475	0.2481	0.5215
Conocimientos financieros percibidos*		2.4332	2.5418	2.3930

Notas: \* muestran las medias para variables continuas.

### 3.2 Análisis multivariante

A continuación se presentan los resultados estimados. En concreto, los modelos planteados buscan determinar si las variables referidas a la competencia financiera influyen en el comportamiento financiero de los *millennials* y si lo hacen de forma diferente en los no *millennials*. Siendo las variables dependientes planteadas dicotómicas, se necesita realizar una estimación alternativa a la Mínimo Cuadrática Ordinaria (MCO). En este caso, se aplicarán regresiones probit binomiales.

Tras plantear un modelo básico incluyendo las variables de control, se incorporaron, alternativamente las tres variables *proxy* de la capacidad financiera. Estos modelos se estimaron para cada variable dependiente (7) y para las dos submuestras (la milenial y la no milenial). La Tabla 10, recoge los resultados de los efectos marginales cuando la variable *proxy* de la capacidad es FINCAP1. Para las variables FINCAP2 y FINCAP3, ya solo se recoge un resumen de sus efectos marginales (Tabla 11).<sup>23</sup>

<sup>23</sup> Los modelos completos se pueden entregar a solicitud del lector.

Tabla 10: Efectos marginales para la variable FINCAP1

	Planificación de gastos		Horizonte de planificación		Déficit doméstico		Fondos de emergencia		Retraso en pagos		Carga financiera		Satisfacción financiera	
	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM
FINCAP1 (valor 0)	-0.033 (0.067)	0.034 (0.062)	-0.104 (0.067)	0.026 (0.058)	0.165* (0.069)	0.047 (0.057)	-0.039 (0.064)	0.172** (0.062)	-0.031 (0.042)	0.019 (0.035)	-0.011 (0.040)	0.044 (0.050)	-0.134* (0.066)	-0.072 (0.065)
FINCAP1 (valor 1)	0.034 (0.167)	0.153 (0.132)	-0.092 (0.174)	-0.066 (0.122)	-0.187 (0.108)	0.047 (0.134)	-0.051 (0.142)	-0.140 (0.146)	0.000 (.)	0.022 (0.103)	0.138 (0.141)	0.080 (0.127)	-0.058 (0.163)	-0.313* (0.139)
FINCAP1 (valor 2)	0.031 (0.036)	0.019 (0.019)	0.025 (0.038)	-0.016 (0.018)	0.028 (0.034)	-0.014 (0.018)	-0.011 (0.036)	0.053** (0.017)	-0.014 (0.030)	0.008 (0.013)	-0.027 (0.025)	0.007 (0.014)	0.004 (0.036)	-0.004 (0.019)
FINCAP1 (valor 3)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)
Género	0.032 (0.023)	0.061** * (0.014)	0.042 <sup>†</sup> (0.025)	0.061** * (0.013)	0.005 (0.022)	0.013 (0.013)	-0.020 (0.023)	0.011 (0.013)	0.021 (0.018)	-0.015 <sup>†</sup> (0.009)	0.028 <sup>†</sup> (0.015)	-0.017 (0.011)	0.000 (0.024)	0.007 (0.014)
Edad	-0.173* (0.068)	0.316** * (0.048)	0.233** (0.072)	0.255** * (0.044)	-0.091 (0.066)	0.307** * (0.041)	0.055 (0.066)	0.214** * (0.043)	-0.050 (0.052)	0.242** * (0.029)	0.211** * (0.046)	0.227** * (0.036)	0.397** * (0.073)	0.491** * (0.047)
Situación laboral	-0.012 (0.026)	-0.043* (0.017)	0.078** (0.027)	0.026 (0.016)	-0.039 <sup>†</sup> (0.024)	0.058** * (0.015)	0.056* (0.025)	0.058** * (0.016)	-0.026 (0.019)	-0.015 (0.011)	0.024 (0.016)	0.003 (0.013)	0.148** * (0.026)	0.063** * (0.017)
Ingresos (valor 1)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)
Ingresos (valor 2)	-0.015 (0.025)	0.104** * (0.016)	-0.050 <sup>†</sup> (0.026)	-0.022 (0.015)	0.216** * (0.023)	0.210** * (0.015)	0.239** * (0.024)	0.213** * (0.015)	0.146** * (0.019)	0.117** * (0.011)	0.052** * (0.016)	0.068** * (0.013)	0.140** * (0.025)	0.176** * (0.016)
Ingresos (valor 3)	-0.076 <sup>†</sup> (0.046)	0.151** * (0.029)	-0.070 (0.046)	0.024 (0.026)	0.252** * (0.024)	0.256** * (0.013)	0.367** * (0.020)	0.253** * (0.016)	0.159** * (0.014)	0.113** * (0.008)	0.067** * (0.019)	0.098** * (0.014)	0.281** * (0.041)	0.295** * (0.023)
Educación	-0.003 (0.011)	-0.002 (0.006)	-0.020 (0.012)	0.020** * (0.006)	-0.018 (0.011)	-0.014* (0.006)	0.068** * (0.011)	0.032** * (0.006)	0.037** * (0.009)	0.021** * (0.004)	0.033** * (0.007)	0.015** (0.005)	0.011 (0.012)	-0.001 (0.006)
Hijos dependientes	0.026 (0.034)	-0.018 (0.019)	-0.048 (0.037)	0.023 (0.018)	0.067 <sup>†</sup> (0.035)	0.025 (0.017)	-0.049 (0.034)	-0.041* (0.018)	0.044 (0.028)	0.028* (0.013)	0.050* (0.024)	0.012 (0.015)	0.056 (0.036)	-0.018 (0.019)
Estado civil: casado/a	0.068* (0.031)	0.053** (0.018)	0.083* (0.034)	0.034* (0.016)	0.014 (0.031)	0.007 (0.015)	0.001 (0.031)	0.058** * (0.016)	-0.032 (0.024)	-0.017 (0.011)	-0.004 (0.020)	0.002 (0.013)	0.014 (0.033)	0.042* (0.017)
Aversión al riesgo	-0.058* (0.027)	0.052** * (0.014)	0.174** * (0.027)	0.171** * (0.014)	0.005 (0.025)	0.013 (0.013)	-0.033 (0.026)	0.036** (0.013)	0.026 (0.021)	0.004 (0.009)	-0.014 (0.016)	0.010 (0.011)	0.070** (0.027)	0.040** (0.014)
Conoc. financ. percibidos	0.012 (0.014)	0.034** * (0.009)	0.098** * (0.014)	0.048** * (0.008)	0.001 (0.013)	-0.009 (0.008)	0.001 (0.013)	0.026** * (0.008)	0.006 (0.010)	-0.011* (0.006)	-0.012 (0.009)	-0.008 (0.007)	0.017 (0.014)	0.053** * (0.008)
N	1715	4660	1714	4625	1715	4661	1695	4594	1713	4663	1536	4262	1723	4662
R <sup>2</sup>	0.0137	0.0287	0.0489	0.0689	0.0849	0.0952	0.1363	0.1197	0.1018	0.1284	0.1269	0.0454	0.0612	0.0786
Wald X2 (d.f.)	27.92 (13)**	174.56 (13)***	110.89 (13)***	377.23 (13)***	170.20 (13)***	473.29 (13)***	262.03 (13)***	615.35 (13)***	145.19 (12)***	325.01 (13)***	131.57 (13)***	150.95 (13)***	128.61 (13)***	462.52 (13)***
Pseudolikelihood	-1033.64	-3019.23	-1129.57	-2644.97	-967.39	-2514.98	-969.99	-2519.53	-680.81	-1464.05	-436.75	-1700.98	-1106.07	-2976.7

Notas: †/\*\*/\*\*\*/ nivel de significación <0,10/0,05/0,01/0,001, respectivamente.  
M/NM se refieren a *millennials* y *no millennials*, respectivamente.

Tabla 11: Efectos marginales para las variables de competencia financiera

	Planificación de gastos		Horizonte de planificación		Déficit doméstico		Fondos de emergencia		Retraso en pagos		Carga financiera		Satisfacción financiera	
	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM	M	NM
FINCAP1 (valor 0)	-0.033 (0.067)	0.034 (0.062)	-0.104 (0.067)	0.026 (0.058)	0.165* (0.069)	0.047 (0.057)	-0.039 (0.064)	0.172* * (0.062)	-0.031 (0.042)	0.019 (0.035)	-0.011 (0.040)	0.044 (0.050)	0.134* (0.066)	-0.072 (0.065)
FINCAP1 (valor 1)	0.034 (0.167)	0.153 (0.132)	-0.092 (0.174)	-0.066 (0.122)	-0.187 (0.108)	0.047 (0.134)	-0.051 (0.142)	-0.140 (0.146)	0.000 (.)	0.022 (0.103)	0.138 (0.141)	0.080 (0.127)	-0.068 (0.163)	0.313* (0.139)
FINCAP1 (valor 2)	0.031 (0.036)	0.019 (0.019)	0.025 (0.038)	-0.016 (0.018)	0.028 (0.034)	-0.014 (0.018)	-0.011 (0.036)	0.053* * (0.017)	-0.014 (0.030)	0.008 (0.013)	-0.027 (0.025)	0.007 (0.014)	0.004 (0.036)	-0.004 (0.019)
FINCAP1 (valor 3)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)
FINCAP2 (valor 0)	0.144* (0.068)	0.085** (0.030)	0.057 (0.077)	0.066* (0.029)	-0.030 (0.068)	0.015 (0.029)	-0.113 (0.078)	0.244* ** (0.033)	0.044 (0.067)	0.097* ** (0.026)	0.015 (0.053)	0.070* * (0.025)	0.023 (0.075)	0.181* ** (0.031)
FINCAP2 (valor 1)	0.142* (0.059)	0.088** (0.033)	0.077 (0.086)	-0.054† (0.031)	-0.062 (0.070)	0.025 (0.034)	-0.135 (0.095)	0.192* ** (0.042)	0.064 (0.092)	0.114* (0.045)	0.053 (0.076)	0.060† (0.035)	0.061 (0.085)	0.181* ** (0.033)
FINCAP2 (valor 2)	0.146* (0.059)	0.076* (0.030)	0.160* (0.077)	-0.013 (0.029)	-0.056 (0.067)	-0.023 (0.029)	-0.076 (0.085)	-0.064† (0.037)	0.030 (0.078)	0.021 (0.032)	-0.028 (0.050)	0.006 (0.028)	0.080 (0.078)	-0.041 (0.032)
FINCAP2 (valor 3)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)
FINCAP3 (valor 0)	0.109* (0.045)	0.024 (0.025)	0.061 (0.051)	0.000 (0.023)	0.033 (0.049)	-0.043† (0.022)	-0.013 (0.051)	0.084* * (0.026)	0.005 (0.040)	0.031† (0.019)	0.058* (0.029)	-0.002 (0.019)	-0.037 (0.050)	-0.024 (0.025)
FINCAP3 (valor 1)	0.144* * (0.047)	-0.006 (0.036)	0.076 (0.068)	0.078* (0.036)	-0.072 (0.057)	-0.044 (0.031)	0.034 (0.062)	-0.025 (0.035)	-0.020 (0.049)	0.033 (0.028)	-0.023 (0.033)	0.008 (0.029)	-0.027 (0.065)	-0.028 (0.036)
FINCAP3 (valor 2)	0.090* (0.044)	0.012 (0.022)	0.063 (0.051)	0.016 (0.021)	-0.026 (0.048)	-0.022 (0.021)	0.030 (0.050)	0.049* (0.022)	-0.035 (0.039)	0.012 (0.017)	-0.026 (0.028)	0.011 (0.018)	0.012 (0.049)	0.002 (0.023)
FINCAP3 (valor 3)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)	0.000 (.)

Notas: †/\*\*/\*\*\*/ nivel de significación < 0,10/0,05/0,01/0,001, respectivamente.

Las estimaciones muestran que mientras las variables FINCAP 2 y FINCAP3 ejercen una influencia significativa en algunos de los comportamientos estudiados, la variable FINCAP1 no muestra dicho efecto. La FINCAP1 apenas discrimina a la población al basarse en la tenencia de cuentas corrientes, un producto muy extendido entre la población; menos del 5% carecería de este tipo de producto. Por tanto, centraremos el análisis en las variables FINCAP 2 y FINCAP3.

Con respecto a los comportamientos, haber experimentado un déficit doméstico en los últimos doce meses (GASTOEXC) parece ser el único en no verse afectado por la competencia financiera en los modelos estimados. En cambio, la influencia de la competencia financiera, es clara sobre la planificación de gastos (PLANIFGASTOS). Comparado con los financieramente competentes, el resto de categorías tiene una mayor probabilidad de planificar los gastos del hogar, con independencia de la submuestra. Este resultado, a priori contraintuitivo, puede ser síntoma de “causalidad inversa”; esto es, aquellos que no se encuentran “financieramente capacitados”, deben presupuestar sus gastos para evitar situaciones de emergencia que su mayor EF o menor CF (comparadas con los financieramente competentes) les haría difícil afrontar.

En el resto de comportamientos financieros, el efecto de la capacitación financiera parece depender más de la submuestra que del comportamiento. En este sentido, parece claro que las variables FINCAP influyen significativamente, en mayor medida, en los comportamientos de los no *millennials*. Así, tomando como ejemplo la variable FINCAP2, comparando “financieramente competentes”, el resto de categorías en los no *millennials* tienen una menor probabilidad de tener fondos de emergencia que cubran períodos superiores a 3 meses (EMERGFUND\_D). Por el contrario, los no *millennials* tienen una mayor probabilidad de haber experimentado retrasos en el pago de alguna deuda en el último año (RETRASODEBT); sentir que están demasiado endeudados (DEMASDEUD\_D) y trabajar con horizontes de planificación financiera inferiores al año (PLANNINGHORIZON\_D), tomando de nuevo como referencia el grupo de los “financieramente competentes”. En resumen, entre los no *millennials*, las categorías calificadas como “financieramente excluidos” o “financieramente formados”, en comparación con los “financieramente competentes”, muestran una mayor fragilidad financiera y carecen en mayor medida de un horizonte de planificación financiera a largo plazo. Esto podría explicar la menor probabilidad de sentirse satisfechos financieramente (FINSATISF\_D).

A la vista de los resultados, parece que las variables de capacitación solo influyen de forma clara en un comportamiento financiero de los *millennials* (la planificación de gastos), a diferencia de lo que sucede con las generaciones precedentes. Así, las estimaciones (referidas a FINCAP2) indican que los *millennials* “financieramente excluidos”, “financieramente formados” y “financieramente incluidos” tendrán una mayor probabilidad de planificar gastos, en relación al colectivo milenario “financieramente capacitado”. Las conclusiones son similares para la variable FINCAP3.

También se encontraría una evidencia, relativamente débil, de que la variable FINCAP2 podría tener un efecto diferente en el horizonte de planificación de los *millennials*, comparado con el de los no *millennials*. En concreto, los resultados indicarían que comparado con los “financieramente capacitados”, los “financieramente incluidos” muestran una mayor probabilidad de tener un horizonte de planificación superior al año.

Los resultados obtenidos difieren en gran medida de los de Friedline y West (2016). En las tres variables dependientes similares, estas autoras encontraban mayor probabilidad de satisfacción financiera y de posesión de fondos de emergencia entre los *millennials* “financieramente capacitados”; así como una menor tendencia a percibirse excesivamente endeudados. Estos resultados se replican en nuestro estudio solo para los no *millennials*, no encontrándose evidencias de estas relaciones para los *millennials*.

Por último, se comentan los resultados referidos a las variables de control para el colectivo milenario. En general, las mujeres tienen una mayor probabilidad de planificar sus gastos, plantearse objetivos financieros a largo plazo y percibir que están demasiado endeudadas.

Todos los modelos apuntan que la mayor edad de los *millennials* influye negativamente en la presupuestación dentro del hogar y en la planificación presupuestaria. Las obligaciones



personales, que suelen aumentar con la edad, podrían justificar esa tendencia a centrarse más en el “día a día”. El envejecimiento parece favorecer la percepción del exceso de endeudamiento, a la vez que perjudica la satisfacción financiera en los *millennials*.

Los *millennials* con empleo, comparados con aquellos en otras situaciones laborales, suelen trabajar con un horizonte de planificación mayor, una mayor prevalencia de fondos de emergencia, y una mayor satisfacción. Más débiles son los resultados que apuntan a un menor déficit doméstico y un menor retraso en el pago de las deudas.

Como era esperable, los mayores ingresos de la unidad familiar generan, en los *millennials*, coeficientes significativos negativos para las variables de déficit doméstico, retrasos en pagos y carga financiera; estos coeficientes serían positivos para los fondos de emergencia y la satisfacción financiera. Asimismo, el mayor nivel educativo genera una conducta financiera más solvente, con una mayor presencia de fondos de emergencia, menos retrasos en los pagos y menor percepción de un elevado endeudamiento.

Tener hijos menores a cargo parece afectar solo a un mayor déficit doméstico y mayores cargas financieras de los *millennials*. En cambio, el estar “casado” influye en la realización de una planificación de gastos y el establecimiento de objetivos financieros a largo plazo.

Curiosamente, la aversión al riesgo reduce, en los *millennials*, la probabilidad de establecer objetivos financieros a largo plazo, así como de presupuestar sus gastos. Por el contrario, una mayor CF “subjetiva” influye positivamente en la planificación a largo plazo.

## Conclusiones y ampliaciones

Este trabajo tenía dos objetivos: 1) describir la conducta financiera, CF y EF de los *millennials* españoles y 2) explorar si su capacitación financiera influía en sus comportamientos financieros y si dicha influencia era similar en las generaciones precedentes.

En general, sus comportamientos muestran que tienden a presupuestar los gastos del hogar en mayor medida que las generaciones precedentes, presentan una mayor fragilidad financiera y una menor satisfacción en este ámbito. Su nivel de CF objetiva es menor, mientras que la EF a la que están sometidos es mayor, especialmente en aquellas variables referidas al acceso y uso de préstamos. Como consecuencia, su nivel de capacitación también es menor que el de las generaciones precedentes.

En relación al segundo objetivo, las variables de capacitación relevantes son aquellas que consideran el acceso a cuentas de ahorro y tarjetas de crédito. Con base en ellas, se encontró que los individuos no financieramente capacitados, con independencia de su edad, tienden a presupuestar más sus gastos. Este resultado, a priori sorprendente, puede reflejar una “presupuestación de necesidad”, en lugar de una “presupuestación de oportunidad”.

También encontramos que las competencias financieras influyen más en los comportamientos financieros de los no *millennials*. Así, las categorías calificadas como “financieramente excluidos” o “financieramente formados”, en comparación con los “financieramente capacitados”, manifiestan una mayor fragilidad financiera y suelen carecer, en mayor medida, de un horizonte de planificación financiera a largo plazo. Ello podría vincularse también con la menor probabilidad de sentirse satisfechos financieramente que manifiestan.

Como principal aportación del trabajo, destacaríamos que extiende, para el caso español, el análisis desarrollado por Friedline y West (2016). Los resultados constatan que los *millennials* tienen una peor “competencia financiera”, una menor CF objetiva y una mayor CF subjetiva. Además, son una generación muy formada. Tomando en conjunto estos resultados, se desprende que el sistema educativo no proporciona conocimientos financieros básicos en la suficiente medida.

Las líneas futuras de trabajo parten de las principales limitaciones encontradas. Estas giran en torno a dos aspectos; la muestra y la definición de las variables. En relación a la muestra, destacaríamos el escaso porcentaje de *millennials* que incorpora (alrededor del 30%). Esta proporción es comprensible dentro del objetivo generalista de la ECF, pero se hace escasa teniendo en cuenta el papel fundamental de los *millennials* en este trabajo. En futuros estudios se intentaría contar con una muestra mayor. Además, sería interesante disponer de datos para más años, de cara a establecer tendencias temporales en los resultados. Ya que los datos fueron obtenidos entre finales de 2016 y 2017, sería deseable actualizarlos para ver la influencia de la segunda gran crisis que afecta a los *millennials* en lo que va de siglo (la de la COVID19).

# Bibliografía

- Allgood, S., & Walstad, W. B. (2016). The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors. *Economic inquiry*, 54(1), 675-697.
- Anderloni, L., Bayot, B., Bledowski, P., Iwanicz-Drozowska, M., Kempson, E., Financial Services Provision and Prevention of Financial Exclusion, Brussels, European Commission, 2008.
- Barboni, G., Cassar, A., & Demont, T. (2017). Financial exclusion in developed countries: a field experiment among migrants and low-income people in Italy. *Journal of Behavioral Economics for Policy*, 1(2), 39-49.
- Bentley, Michael (2016, May). Boomerang Bias: Examining the Effect of Parental Coresidence on Millennials Financial Behavior (Cornell University Master's Thesis)
- Buch, C. M. (2017, May). Financial Literacy and Financial Inclusion: Priorities of the G20 German Presidency. In Speech Address at the 4th OECD/GFLEC Global policy research symposium to advance Financial Literacy: "Addressing the needs of youth".
- Campos Díaz, J. (2019). La educación financiera como base de la cultura del ahorro y la previsión social.
- Cornejo, E., Umaña, B., Cabrera, N. G., Silva, D. M., & Lagos, C. M. (2017). Endeudamiento y educación financiera del adulto joven en Chile. *RAN: Revista Academia & Negocios*, 3(2), 33-44.
- Cramer, R. (2014). Millennials rising: coming of age in the wake of the great recession. *New America*, 11-19.
- Cutler, N. E. (2015). Millennials and Finance: The "Amazon Generation". *Journal of Financial Service Professionals*, 69(6).
- Fernández-López, S., Vivel-Búa, M., Rey-Ares, L., & Sixto-Puente, E. (2020). Ahorro Y Jubilación Entre Los "Millennials" Españoles: Un Enfoque Exploratorio. *European Journal of Applied Business and Management*, 6(1), p. 24-47.
- Foster, F. D., Ng, J., & Wee, M. (2015). Presentation format and financial literacy: accessibility and assessability of retirement savings statements. *Journal of Consumer Affairs*, 49(3), 519-549.
- Friedline, T., & West, S. (2016). Financial education is not enough: Millennials may need financial capability to demonstrate healthier financial behaviors. *Journal of Family and Economic Issues*, 37(4), 649-671.
- Hastings, J. S., Madrian, B.C., y Skimmyhorn, B. (2013). Financial Literacy, Financial Education, and Economic Outcomes. *Annual Review of Economics*, 5, 347-373
- Hopkins, L., Hampton, B. S., Abbott, J. F., Buery-Joyner, S. D., Craig, L. B., Dalrymple, J. L., ... & Wolf, A. (2018). To the point: medical education, technology, and the millennials learner. *American journal of obstetrics and gynecology*, 218(2), 188-192.

- INFE, O. (2011). Measuring financial literacy: Core questionnaire in measuring financial literacy: Questionnaire and guidance notes for conducting an internationally comparable survey of financial literacy. Pariz: OECD.
- Kelly, P., & Datta, S. (2015). Generation lost: engaging millennials with retirement saving. New York: Bank of New York Mellon. Disponible en: <https://www.bnymellon.com/latam/es/ locale-assets/pdf/nuestro-pensamiento/generation-lost.pdf>.
- Kim, K. T., Anderson, S. G., & Seay, M. C. (2019). Financial Knowledge and Short-Term and Long-Term Financial Behaviors of Millennials in the United States. *Journal of Family and Economic Issues*, 40(2), 194-208.
- Klapper, L., Lusardi, A., y Van Oudheusden, P. (2015). Financial literacy around the world. Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey. Washington: Standard & Poor's.
- Llorente San Segundo, I. (2019). Exclusión financiera e igualdad de trato en el acceso a servicios bancarios (No. ART-2019-111521).
- Lövgren, A., & Magnusson, M. (2016). Exploring how to engage Swedish Millennials with pension planning.
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy around the world: an overview. *Journal of pension economics & finance*, 10(4), 497-508.
- McLendon, T. (2016). The Millennials Investor: Mutual Funds versus Exchange Traded Funds.
- Mottola, G. R. (2014). The financial capability of young adults—A generational view. *Insights: Financial capability—march*.
- Scheresberg, C. D. B. & Lusardi, A. (2014). Financial literacy and high-cost borrowing in the United States (No. w18969). National Bureau of Economic Research.
- Sherraden, M. S. (2013). Building blocks of financial capability. In J. Birkenmaier, M. S. Sherraden, & J. Curley (Eds.), *Financial education and capability: Research, education, policy, and practice* (pp. 3–43). New York: Oxford University Press.
- Ureña, L. J. B., García, F. J. C., & Moreno, V. M. (2013). Las cooperativas de crédito españolas y la lucha contra la exclusión financiera. *Cooperativismo & Desarrollo*, 21(103), 49-55.
- VidaCaixa (2016). Hábitos de ahorro en la generación millennial. Disponible en: <https://www.vidacaixa.es/uploads/files/barometro-habitos-de-ahorro-en-la-generacion-millennial.pdf>.
- Vitt, L. A., Anderson, C., Kent, J., Lyter, D. M., Siegenthaler, J. K., & Ward, J. (2000). Personal finance and the rush to competence: Financial literacy education in the US. Institute for Socio-Financial Studies Working Paper
- Yao, R., & Cheng, G. (2017). Millennials' Retirement Saving Behavior: Account Ownership and Balance. *Family and Consumer Sciences Research Journal*, 46(2), 110-128.
- Zubeldia, A. M., Grajirena, J. M., Sogorb, A. O., & Zubiaurre, M. Z. (2008). Reflexiones sobre el origen y las implicaciones de la exclusión financiera. In *Universidad, sociedad y mercados globales* (pp. 209-218). Asociación Española de Dirección y Economía de la Empresa (AEDEM).