

## ¿A quién beneficia más la educación financiera?

José Antonio y Miguel Ángel Herce  
12 octubre, 2020

Antes que nada, dos palabras. Cuando redactamos estas líneas (unos días antes de que las lean los entusiastas de Revista de Libros), escuchamos en la BBC la noticia de que el premio Nobel de la paz 2020 ha sido concedido a la organización *World Food Programme* (WFP)<sup>1</sup>. Este es un reconocimiento que nos alegra el alma y nos da esperanza. Es, además, muy merecido, ya que la utilización del hambre como un arma de guerra en países en conflicto es un impedimento obvio para la paz. En la entrevista que sigue a la noticia en la BBC, el director de la organización, David Beasley, lanza un enfático reto a los multimillonarios (*billionaires*, en inglés) para que tomen cartas en el asunto (más de las que algunos de ellos vienen tomando), al lado de gobiernos, ONGs y ciudadanos particulares. El comentario que sigue a esta entrevista, por Lyse Doucet, jefa de Internacional en la BBC, es extraordinario y un ejemplo soberbio del periodismo de altura. Les encarecemos a escuchar este segmento y lo hacemos en el texto principal, no en una nota a pie de página, para que se note, valga la redundancia<sup>2</sup>. Nosotros pensamos que el WFP es un componente importante del progreso hacia una buena sociedad.

\*\*\*

Sabemos que los argumentos que vamos a desarrollar a continuación son menos trascendentales que el problema del hambre en muchos países del mundo y entre los grupos más vulnerables (¿o tendríamos que decir más vulnerados?) en los países más avanzados. Y, sin embargo, queremos continuar la conversación que hemos mantenido en las dos entradas precedentes para dejar claro que la alfabetización y educación financieras son materias que también deben o debieran preocupar a los ciudadanos o las familias en los tramos medios y bajos de la distribución de la renta o, lo cual es más informativo, de la riqueza<sup>3</sup>.

En este sentido, el objetivo principal de esta entrada es el de plantear un problema y ofrecer una observación cuyas respectivas resolución y comprensión son importantes para facilitar que la buena educación financiera pueda surtir sus beneficiosos efectos<sup>4</sup>.

El problema es uno que seguramente nuestros lectores han ido planteándose a medida que hayan ido leyendo los argumentos desplegados en las dos entradas precedentes: ¿de qué sirve una buena educación financiera, especialmente en el área de ahorro e inversión, si no es posible ahorrar o lo que se ahorra es poco?

La incapacidad para ahorrar es un problema serio, con el agravante de que si no se remedia se hace peor, con el paso del tiempo, para las familias atrapadas en él. Vamos a dar dos ejemplos, en sistemas muy diferentes, el estadounidense y el español.

En los Estados Unidos, la distribución de la riqueza es muy desigual y se ha venido haciendo cada vez más asimétrica, como se aprecia en las cifras que freceamos a continuación, abarcando un periodo de 15 años entre 2004 y 2019. Estas cifras se refieren a la distribución de la riqueza neta, es decir activos menos pasivos, de los individuos.

A finales del año 2004, la riqueza neta total del diez por ciento más rico era 27,3 veces mayor que la riqueza neta total del cincuenta por ciento menos rico. A su vez, el cincuenta por ciento más rico poseía 38,3 veces más riqueza neta total que el cincuenta por ciento menos rico<sup>5</sup>. En el año 2019, estas proporciones eran, respectivamente, 51,4 y 66,2, lo cual representa casi el doble.

Esta es una tendencia secular, agudizándose un poco más cada año. Pero hay momentos en que la riqueza neta de las familias puede deteriorarse rápidamente. He aquí un ejemplo. Tras la crisis financiera de 2008, y en este orden, la dura caída de los precios de la vivienda, la destrucción de pequeñas empresas, y el desplome del valor bursátil fueron catastróficos para la riqueza neta de los individuos en la mitad inferior de la distribución. En concreto, a finales de 2013 la riqueza neta del diez por ciento más rico era 71,6 veces mayor que la riqueza neta del cincuenta por ciento menos rico (comparado con el múltiplo de 51,4 veces en 2019, presentado en el párrafo anterior). A su vez, el cincuenta por ciento más rico poseía 94,0 veces más riqueza neta que el cincuenta por ciento menos rico (comparado con el múltiplo de 66,2 veces en 2019 presentado en el párrafo anterior)<sup>6</sup>. Estas cifras ponen de manifiesto tanto un deterioro secular en la distribución de la riqueza, como la realidad de episodios en que la catástrofe se cierne sobre amplios sectores de la sociedad. Aunque la

economía estadounidense comenzó a recuperarse en la primera mitad de 2009, la riqueza neta total de la mitad de las familias estadounidenses menos ricas no lo hizo hasta unos años después<sup>7</sup>. Imaginen la cantidad de individuos que, en estas condiciones, hubieron de posponer sus planes de consumo y ahorro y, lo que es peor, atrasar sus expectativas de jubilación so pena de comenzarla con ahorros significativamente reducidos.

La situación en España no es tan extrema, pero está empeorando. Los datos para un periodo similar, también de 15 años, entre 2002 y 2017 (las encuestas de riqueza se realizan cada tres años en ambos países, pero existe un desfase de dos años entre ellas), indican que, en 2002, la riqueza neta del diez por ciento de los hogares españoles en la cabeza de la distribución era 3,3 veces mayor que la riqueza neta del cincuenta por ciento menos rico. A su vez, el cincuenta por ciento más rico poseía 6,7 veces más riqueza neta que el cincuenta por ciento menos rico. En 2017, estas proporciones eran 7,6 veces y 13,1, respectivamente. De forma similar al caso estadounidense, las proporciones se han doblado en el curso de 15 años.

A diferencia de los Estados Unidos, la catástrofe de la crisis financiera e inmobiliaria en España no causó un señalado aumento de la desigualdad en la distribución de la riqueza en los años inmediatamente posteriores a la crisis de 2008. En concreto, la riqueza neta del diez por ciento de los hogares españoles más ricos era 4,1 veces mayor que la riqueza neta del cincuenta por ciento de los menos ricos en 2011 y 6,9 veces mayor en 2014, comparadas con el múltiplo de 7,6 para 2017 que hemos presentado en el párrafo anterior. A su vez, el cincuenta por ciento más rico poseía 7,9 veces más riqueza neta que el cincuenta por ciento menos rico en 2011 y 12,0 veces más en 2014, comparadas con el múltiplo de 13,1 presentado en el párrafo anterior<sup>8</sup>. Es decir, en el periodo que va de 2002 a 2017 se observa un crecimiento secular de la desigualdad en la distribución de la riqueza en España sin el empeoramiento súbito y posterior corrección parcial que se observa en los Estados Unidos, un país en el que la mayor desigualdad de la riqueza parece haber castigado especialmente a los menos ricos.

El aumento de la desigualdad en la distribución de la riqueza es, si cabe, más serio que el aumento de la desigualdad en la distribución de la renta, entre otras cosas porque se pone de manifiesto en emergencias o en la jubilación, cuando ya no existe una capacidad de generar ingresos, pero, en el fondo, la desigualdad en la distribución de la riqueza tiene sus orígenes en la desigualdad en la distribución de la renta. En anteriores entradas (“Qué base para la Renta Básica”, del pasado 6 de mayo, “Un Gran Seguro Social frente a la covid-19”, del pasado 3 de junio, y “La productividad, la bolsa Y la vida”, del 16 de septiembre pasado) hemos hablado de instituciones sociales y de incentivos de mercado para diseñar soluciones que reduzcan la desigualdad en la distribución de la renta y, de forma indirecta, de la riqueza.

La observación, a la que sirve de trasfondo la discusión del problema que acabamos de hacer, es que precisamente cuando las posibilidades de ahorro son modestas es cuando más necesaria se hace una buena educación financiera.

Digámoslo claramente, los individuos u hogares con elevada riqueza neta, o bien pueden pagar asesores financieros para optimizar sus ahorros e inversiones o bien no están interesados, porque no

lo necesitan, en tal optimización. Y que no se nos olviden aquellos individuos con elevada riqueza neta que prefieren optimizar sus decisiones de ahorro e inversión por métodos ilegales (sí, evadir impuestos es maximizar el consumo, pero también el ahorro).

En general, pero con especial interés cuando la capacidad de ahorro es limitada, una educación financiera podría, entre otras cosas: (i) iniciar o aumentar contribuciones a un plan de pensión privado (de empleo o individual) que complemente la pensión del sistema de Seguridad Social; (ii) educarse sobre las ventajas y limitaciones de dichos planes de pensiones privados y contribuir a un auténtico movimiento social a favor de la generalización de dichos planes que los haga eficientes y atractivos para el ahorrador medio (una tarea muy importante y pendiente de realización, que merece más de una entrada en este blo<sup>9</sup>); (iii) intentar eliminar las deudas de tarjetas de crédito que cargan tipos de interés considerablemente mayores que otras formas de deuda; (iv) tomar decisiones informadas sobre si es más ventajoso alquilar un piso o comprarlo, un dilema que, aunque no lo parezca, es una de las preguntas más importantes que un ahorrador medio pueda hacerse, especialmente en un país como España, dado el intenso componente psicológico y emocional que la compra de una vivienda conlleva; (v) plantearse preguntas como ¿qué nivel de educación superior perseguir? Imagínense el caso de un estudiante a punto de entrar en la universidad quien, gracias a una adecuada educación financiera en la ESO, puede dar su opinión y ¡hasta convencer a sus padres! Nivel de educación superior a perseguir, claro está, que incluye no solo el grado y posiblemente el posgrado, sino también la especialidad y las salidas profesionales informadas por las preferencias y pasiones individuales (y viceversa), la flexibilidad en el posible trabajo a obtener y muchas otras variables entre las que se encuentra la conducta de toda una (buena) vida.

En fin, las posibilidades son enormes. Y apenas hemos hecho sino rozar algunas de ellas. Pero tengan en cuenta que una mejor educación financiera no solo beneficia a quienes se sitúan en los niveles más altos de renta y riqueza, sino también, y muy especialmente, a todos los demás. En realidad, es mucho más necesaria para estos que para aquellos.

---

1. <https://www.nobelprize.org/prizes/peace/2020/press-release/>

2. El podcast completo de la BBC, correspondiente al día 9 de octubre de 2020, puede escucharse aquí: <https://www.bbc.co.uk/sounds/play/w172x2yxnppvzdf>. La entrevista con David Beasley y el comentario de Lyse Doucet se sitúa entre los minutos 1:11 y 12:42.

3. En general, individuos y familias con rentas medianas y bajas acumulan activos netos en menor proporción a sus rentas y por lo tanto la distribución de la riqueza refleja más desigualdad que la de la renta (esta situación es como si, para entendernos, la riqueza neta siguiese un patrón “regresivo” por contraste a lo que en materia de imposición sobre la renta es un patrón “progresivo”).

4. Esperamos, además, que, tal y como lo hizo nuestro admirado gemelo (sin que el otro le haya soplado respuesta alguna), hayan podido resolver las interesantes preguntas que planteamos como ejercicio en nuestra entrada de hace dos semanas.

5. Cuando hablamos de la riqueza neta de una franja de la distribución tal como el diez por ciento más rico o el cincuenta

por ciento menos rico, nos estamos refiriendo a la riqueza neta total para todos los individuos en dicha franja.

6. Los datos subyacentes a los cálculos para los Estados Unidos se pueden descargar accediendo a <https://www.federalreserve.gov/econres/scfindex.htm>

7. La riqueza neta de la mitad inferior de la distribución ascendía a 1,4 billones de dólares a mediados de 2007, se desplomó a 0,2 billones de dólares a mediados de 2010 y no recuperó los 1,4 billones de dólares hasta el tercer trimestre de 2017. Hoy asciende a 2.1 billones de dólares. Para el 10% a la cabeza de la distribución, su riqueza neta de 45,2 billones de dólares alcanzada en el tercer trimestre de 2007 cayó hasta los 38,4 billones en el primer trimestre de 2009, volvió a alcanzar el nivel de 45,2 billones en el primer trimestre de 2012 y hoy asciende a 77,3 billones de dólares, fundamentalmente a lomos de las bolsas americanas. Los datos trimestrales que permiten deducir estas cifras se encuentran disponibles en <https://www.federalreserve.gov/releases/z1/dataviz/dfa/>

8. Los datos subyacentes a los cálculos en el caso de España se pueden descargar accediendo a [https://www.bde.es/bde/es/areas/estadis/estadisticas-por/encuestas-hogar/relacionados/Encuesta\\_Financi/](https://www.bde.es/bde/es/areas/estadis/estadisticas-por/encuestas-hogar/relacionados/Encuesta_Financi/) y consultando los boletines del Banco de España, Encuesta Financiera de las familias para los años indicados, Cuadro 1.B.

9. gLos planes de pensiones de empleo en los Estados Unidos y en España tienen una importante característica, además del diferimiento fiscal. Esta característica es que la empresa que ofrece el plan complementa, y en ocasiones iguala, el porcentaje del sueldo mensual que un participante contribuye al plan, generalmente con un tope máximo de aportación pareada (*matching*, en inglés). Por ejemplo, un empleado que contribuya un 4% de su sueldo mensual bruto al plan podría obtener un complemento de la mitad de dicho 4% (es decir, una aportación pareada del 50%) o un complemento exacto de otro 4% (es decir, una aportación pareada del 100%). Es normal que dicho complemento no vaya más allá de un porcentaje dado de contribución del sueldo bruto; por ejemplo, hasta un 5% o un 7% del sueldo bruto, pero nunca superior al porcentaje de contribución del empleado. En otros países, como Australia o Nueva Zelanda, el gobierno, en las primeras etapas del plan, especialmente, suele aportar un porcentaje adicional directamente o mediante bonificaciones fiscales adicionales al diferimiento. Este es un poderoso incentivo para ahorrar y supone, con toda propiedad, "dinero gratuito" (*free money*) para el participante que resulta exclusivamente del acto de contribuir a un plan de pensiones de empleo. Hemos de destacar también que las contribuciones al plan se realizan antes de impuestos, con la contrapartida de que la totalidad de los pagos durante la jubilación están sujetos a imposición. En la medida en que los ingresos tras la jubilación estén sujetos a tipos impositivos marginales inferiores a los ingresos corrientes, el diferimiento fiscal puede ser un eficaz instrumento para optimizar el ahorro y, en todo caso refuerza la potencia de dos elementos cruciales en todo proceso de acumulación: (i) la magia del interés compuesto y (ii) la magia de la longevidad (provisto que se prolonga acompasadamente el periodo de actividad laboral).