

ARTIGO

OPEN ACCESS

Capacitación e comportamento financeiro da xeración *millennial* en España

Marcos Álvarez Espiño^a / Sara Fernández-López^a / Lucía Rey-Ares^b / Sandra Castro-González^{*c}

^a Universidade de Santiago de Compostela – Facultade de Ciencias Económicas e Empresariais

^b Universidade da Coruña – Facultade de Humanidades e Documentación de Ferrol

^c Universidade de Santiago de Compostela – Facultade de Administración e Dirección de Empresas de Lugo

Recibido: 27 de xullo de 2020 / Aceptado: 19 de novembro de 2020

Resumo

A capacitación ou competencia financeira dos individuos, resultado da combinación da súa cultura financeira e da oportunidade de acceder aos produtos financeiros, supón un reto nas sociedades actuais e, particularmente, para certos colectivos de poboación como a xeración *millennial*. Por esta razón, é importante coñecer a competencia financeira dos *millennials* e constatar se existen diferenzas con respecto ás xeracións predecesoras. Tras a revisión da literatura, a análise empírica baséase nunha mostra de datos extraída da Enquisa de Competencias Financeiras (ECF). A mostra está conformada por unhas 6.852 persoas non xubiladas menores de 65 anos, das cales aproximadamente un 34% son *millennials*, e sobre elas aplicáronse senllas análises estatístico-descriptivas e econométricas. A evidencia empírica suxire que a capacidade financeira dos individuos está máis condicionada pola súa cultura financeira que polas súas oportunidades de acceso a produtos financeiros. Con todo, a inclusión financeira relaciónase en maior medida cos comportamentos financeiros dos enquisados. Esta relación é clara, con independencia da cohorte xeracional analizada, no atraso en pagos, no mantemento de fondos de emerxencia e no horizonte de planificación financeira. Tamén se detecta que a relación que manteñen algúns comportamentos coa capacitación financeira é máis similar entre os *millennials* adultos e os non *millennials*, que cando se compara aos primeiros cos seus conxéneres. Esta investigación contribúe á literatura financeira existente a través da análise da competencia financeira da xeración *millennial* en España e de como esta inflúe no seu comportamento financeiro. Neste sentido, o traballo achega evidencias empíricas a un campo de estudo no que apenas existen investigacións que vaian máis aló das análises centradas en contextos anglosaxóns.

Palabras clave

Cultura financeira / Inclusión financeira / Competencia financeira / *Millennials* / España.

Financial capability and financial behaviour of the millennial generation in Spain

Abstract

Individuals' financial capability, resulting from the combination of the financial literacy they have and the opportunity to access financial products, is a challenge in today's societies and, particularly, for certain population groups such as the millennial generation. For this reason, it is important to study the financial capability of millennials and to validate whether there are differences regarding that of preceding generations. After the literature review, the empirical analysis is carried out using a sample based on the Survey of Financial Competences (SFC). The sample is composed of 6,852 non-retired individuals under 65 years of age, of which approximately 34% are millennials. Descriptive and econometric analyses are based on this sample. However, financial inclusion is more related to the financial behaviours of respondents. This relationship is clear, regardless of the generational cohort analysed, in the delay in payments, the maintenance of emergency funds and the financial planning horizon. It is also found that the correlation of some behaviours with financial literacy is more similar between millennials and non-millennials than when the former is compared with their peers. This research contributes to the existing financial literature through the analysis of the financial capability of the Spanish millennial generation and the analysis of how this capability influences its financial behaviour. In this sense, the research brings empirical evidence to a field of study in which there is hardly any reference that goes beyond descriptive analyses focused on Anglo-Saxon contexts.

Keywords

Financial literacy / Financial inclusion / Financial capability / *Millennials* / Spain.

JEL Codes: G31, G32, G40.

* Correspondencia autora: sandra.castro@usc.es

1. Introducción

Nun contorno no que a complexidade das finanzas en xeral (Rodríguez-Castellanos, 2019), e dos produtos financeiros en particular, non deixou de crecer nas últimas décadas (Klapper, Lusardi e van Oudheusden, 2015), dispor dunha boa cultura financeira é cada vez máis necesario. Non obstante, segundo a última enquisa de S&P Global FinLit Survey, elaborada polo Global Financial Literacy Excellence Center (2020), en España soamente o 49% da súa poboación adulta ten unha cultura financeira aceptable. Así mesmo, os nosos mozos de 15 anos obteñen unha menor puntuación en competencia financeira que a media dos países OCDE, segundo se recolle no informe PISA nas súas edicións tanto de 2012 como de 2015 (Organisation for Economic Co-operation and Development [OECD], 2013, 2016). Agora ben, como sinala Sherraden (2013), o feito de ter unha boa cultura financeira, por si mesmo, non garante un comportamento financeiro óptimo por parte dos individuos, senón que este depende tamén das oportunidades que os individuos teñan ao seu alcance. Así, é a combinación de ambos os aspectos –isto é, coñecemento e oportunidade– o que se denomina capacitación ou competencia financeira (Friedline e West, 2016; Sherraden, 2013).

No contexto actual, condicionado polas secuelas que traerá a incerteza económica desencadeada pola pandemia COVID-19, a falta de competencia financeira resulta máis preocupante entre os millennials. Esta xeración, conformada por aqueles nados entre os anos 1980 e 2000, incorporouse ao mercado laboral nun contexto económico marcado pola Gran Recesión e as súas consecuencias, entre as que se atopan unha diminución de oportunidades e unha maior precariedade laboral (Cutler, 2015; Kim, Anderson e Seay, 2019; McLendon, 2016). Neste sentido, este cúmulo de dificultosas circunstancias propicia un panorama complexo que aboca á xeración millennial a tomar decisións nun contexto de enorme incerteza (Cramer, 2014). Aínda que abundan os traballos que teñen como obxecto de estudo o nivel de competencia financeira en si mesma, en particular referidos aos novos estudantes de 15 anos por mor da información contida nos informes PISA, apenas existen estudos que exploren como a dita competencia se relaciona cos comportamentos financeiros das persoas. A escaseza de traballos que estuden este tema non reside tanto no desinterese por analizar este grupo de individuos como na falta de datos sólidos para contrastar as hipóteses, dado que as bases de datos que permiten obter unha mostra representativa da xeración millennial non estiveron dispoñibles ata hai relativamente pouco tempo.

Neste sentido, os obxectivos da presente investigación resúmense en tres: (1) coñecer a competencia financeira dos millennials españois, distinguindo entre millennials novos (nacidos entre os anos 1990 e 1998) e millennials adultos (nacidos entre 1980 e 1989), pois, aínda que pertencen á mesma xeración, poden atoparse en etapas da súa vida moi diferentes que condicionan totalmente o seu ciclo de vida financeiro; (2) explorar como esa competencia interactúa coas súas actitudes e comportamentos financeiros; e (3) comprobar se a dita relación difire no caso das xeracións predecesoras. Para iso, esta investigación analiza unha mostra de 6.852 persoas non xubiladas menores de 65 anos que foi extraída da Enquisa de Competencias Financeiras (ECF).

Tras esta introdución, o segundo epígrafe continúa coa revisión da literatura máis recente, e o terceiro e cuarto epígrafes resérvanse para a presentación da metodoloxía e dos resultados empíricos, respectivamente. Finalmente, o quinto epígrafe remata coa síntese das principais conclusións do traballo.

2. Revisión da literatura: millennials e competencia financeira

Os millennials son individuos que viviron a súa infancia e adolescencia nun ambiente de expansión económica truncado pola Gran Recesión iniciada no ano 2008 (Cutler, 2015). A partir de entón, o contexto económico no que se incorporaron ao mercado laboral provocou que esta xeración teña unha menor renda dispoñible que as xeracións precedentes á súa mesma idade (Campos, 2019). Así mesmo, as súas expectativas vitais e a súa forma de entender a vida provocan que esta xeración aforre menos

que as xeracións anteriores (Fernández-López, Vivel-Búa, Rey-Ares e Sixto-Puente, 2020). Os millennials aforran pouco con vistas á súa xubilación (Mottola, 2014; Yao e Cheng, 2017), pois consideran que aínda lles queda moito tempo antes de abandonar o mercado laboral (Foster, Ng e Wee, 2015). Igualmente, a desconfianza que lles inspiran as institucións financeiras polo seu papel na crise económica iniciada no ano 2008 (Lövgren e Magnusson, 2016) tampouco non favorece o seu aforro.

Ademais, aínda que a xeración millennial adoita ter menos produtos financeiros que as xeracións predecesoras, asume maiores custos no seu uso. É o caso da posesión de cartóns de crédito. Aínda que os millennials posúen unha porcentaxe inferior, tenden a exceder os límites de dispoñibilidade, a atrasar pagos ou a sacar diñeiro por adiantado (Mottola, 2014). Igualmente, están altamente endebedados en termos de préstamos a longo prazo. Pola súa curta idade, manteñen menos préstamos hipotecarios que as xeracións previas (de Bassa, Lusardi e Yakoboski, 2014), pero máis préstamos estudiantís (Cornejo-Saavedra, Umaña-Hermosilla, Guíñez Cabrera, Muñoz-Silva e Mardones-Lagos, 2017). Como resultado do anterior, esta xeración vese abocada a un menor aforro do que podían realizar outras (Cramer, 2014).

Isto tamén pode responder a unha serie de actitudes que definen a esta xeración do milenio, que tende a exhibir comportamentos financeiros máis preocupantes que os que, á seu mesma idade, mostraban as xeracións precedentes (Kim et al., 2019; Mottola, 2014). A modo de exemplo, aínda que están preocupados pola complexidade da situación financeira á que se enfrontan, son reticentes a buscar asesoramento financeiro profesional (de Bassa et al., 2014).

Neste contexto económico e financeiro tan complexo, a formación dos mozos en cuestións financeiras foi unha das intervencións básicas que desde as Administracións se levaron a cabo para axudarlles a evitar comportamentos financeiros perigosos (Lusardi e Mitchel, 2014). Klapper et al. (2015) definen a cultura financeira como a habilidade para entender os conceptos financeiros esenciais que permitan tomar decisións adecuadas no relativo ao aforro, ao investimento ou ao financiamento. Por tanto, tal e como apuntan Hastings, Madrian e Skimmyhorn (2013), a cultura financeira esixe certo tipo de coñecementos (por exemplo, conceptos ou produtos financeiros), combinados con determinadas habilidades (como o cálculo numérico) e actitudes (por exemplo, a capacidade de planificación a longo prazo). Nesta mesma liña, articúlase a definición de alfabetización financeira utilizada nos informes PISA (Ministerio de Educación, Cultura y Deporte [MECD], 2014).

No entanto, a educación financeira por si soa pode resultar insuficiente para impulsar comportamentos financeiros positivos nos individuos, especialmente nos millennials que, ata a recente crise provocada pola pandemia COVID-19, e desde a Gran Recesión, se enfrontaron a unhas condicións macroeconómicas desfavorables (Friedline e West, 2016) en que se viron obrigados a tomar decisións financeiras que marcarán boa parte da súa vida. En particular, Cole, Paulson e Shastry (2016) demostran que cursar educación financeira non inflúe significativamente en comportamentos como a acumulación de activos ou a xestión do crédito. Por iso, recentemente algúns investigadores suxeriron a necesidade de combinar os coñecementos financeiros coa inclusión financeira, co fin de mellorar a toma de decisións dos individuos (Friedline e West, 2016; Sherraden, 2013) ou a propia alfabetización financeira (Moreno-Herrero, Salas-Velasco e Sánchez-Campillo, 2018a, 2018b). A inclusión financeira condiciona a oportunidade das persoas de acceder a aqueles produtos ou servizos financeiros acordos coas súas necesidades. Segundo Anderloni, Bayot, Bledowski, Iwanicz-Drozdowska e Kempson (2008), esa oportunidade é un aspecto determinante na vida social e económica do individuo, que inflúe de forma notoria na súa inclusión ou exclusión social.

A combinación de ambos os factores –cultura financeira e inclusión financeira– dá lugar á competencia ou capacitación financeira dos individuos (Friedline e West, 2016; Sherraden, 2013), que os levará a tomar mellores decisións na medida en que posúan os coñecementos necesarios para iso (cultura financeira) e a oportunidade de aplicalos (inclusión financeira) (Friedline e West, 2016; Sherraden, 2013).

Na literatura existente non son poucos os traballos que evidencian unha menor cultura financeira dos mozos (Lusardi e Mitchell, 2007; Shim, Barber, Card, Xiao e Serido, 2010). No caso particular da xeración millennial, este resultado repítese. Os millennials adoitan presentar menores coñecementos

financeiros que as xeracións anteriores (Cornejo-Saavedra et al., 2017; Kim et al., 2019; Mottola, 2014) e, en cambio, tenden a autoavaliar os devanditos coñecementos de forma máis elevada (de Bassa et al., 2014; Kim et al., 2019).

Tamén abundan os estudos que analizan a competencia financeira dos adolescentes por mor da súa avaliación a través dos informes PISA a partir do ano 2012. En xeral, estes traballos céntranse nos factores que poden incidir nesa competencia financeira; é dicir, a competencia financeira é a variable dependente. Así, Moreno-Herrero et al. (2018b) atopan que os estudantes dos países cuxos sistemas educativos presentan unha maior calidade na formación matemática e científica teñen un maior nivel de alfabetización financeira. Do mesmo xeito, cando os pais falan con eles sobre temas relacionados co diñeiro, a súa alfabetización financeira mellora (Moreno-Herrero et al., 2018b). Igualmente, o uso ou a exposición a produtos financeiros, como unha conta bancaria ou un cartón de débito de prepagamento, aumenta o coñecemento financeiro dos estudantes (Moreno-Herrero et al., 2018a, 2018b). Tamén o desenvolvemento das habilidades matemáticas ou o nivel educativo da familia, en particular o da nai, exercen un papel mediador na evolución das competencias financeiras dos novos españois (Mancebón, Ximénez-de-Embún, Mediavilla e Gómez-Sancho, 2019). Pola súa banda, Cordero e Pedraja (2019) recomendan a inclusión da educación financeira non como materia en si mesma, senón transversalmente, incorporándoa noutras materias para, deste xeito, mellorar a adquisición de coñecementos financeiros por parte dos adolescentes. Pola contra, Molina, Marcenaro e Martín (2015) detectan que aqueles sistemas educativos que articularon unha materia separada para a impartición da educación financeira obteñen un impacto relevante sobre o grao de desenvolvemento desta competencia entre os seus adolescentes.

En contraste coa literatura mencionada, apenas existen traballos que exploren os comportamentos financeiros dos millennials e a súa relación coa competencia financeira ou, de forma separada, coa cultura e inclusión financeiras. De feito, ata onde sabemos, o traballo de Friedline e West (2016) é o único que abordou o tema. En concreto, as autoras analizan como a competencia financeira dos millennials se relaciona con diferentes aspectos financeiros, tales como a fragilidade financeira; a retención de aforros de emerxencia; o uso de instrumentos financeiros alternativos, como os *payday loans*¹; a posesión de débeda; ou a satisfacción financeira xeral. Os resultados constatan que os millennials “financeiramente competentes”, comparados co resto das categorías (a saber: “financeiramente incluídos”, “financeiramente formados” e “financeiramente excluídos”), teñen maiores probabilidades de posuír fondos de emerxencia e experimentan unha maior satisfacción tocante a aspectos financeiros. Ao mesmo tempo, teñen menores probabilidades de recorrer a “débedas malas”, de percibir que teñen demasiada carga financeira ou de experimentar fragilidade financeira. Ademais, mentres a inclusión financeira desempeña un papel significativo en todos os comportamentos, non ocorre así coa cultura financeira, posto que as diferenzas entre os financeiramente formados e os financeiramente excluídos non son significativas á hora de explicar o uso de fontes alternativas de financiamento ou a percepción dunha importante carga financeira.

Por outro lado, Kim et al. (2019) tamén realizan un estudo centrado nos comportamentos financeiros dos millennials, pero considerando unicamente a influencia da cultura financeira e non a da inclusión financeira. En xeral, os autores conclúen que a cultura financeira obxectiva está positivamente relacionada con bos hábitos financeiros tanto no curto coma no longo prazo, mentres que a cultura financeira subxectiva se mostra unicamente relacionada con estes últimos.

En definitiva, como se mencionou anteriormente, neste traballo preténdese: (1) analizar a competencia financeira, tal e como a definen Friedline e West (2016), dos millennials españois, en concreto dos millenials novos e dos millennials adultos; (2) explorar como esa competencia financeira se relaciona coas súas actitudes e comportamentos financeiros; e (3) comprobar se esa relación difire do caso das xeracións predecesoras. Ata onde sabemos, ningún estudo abordou a análise destas posibles relacións para a poboación española.

¹ Os *payday loans*, ou préstamos de día de pago, son préstamos por cantidades reducidas, a moi curto prazo e con moi altas taxas de xuros (<https://www.investopedia.com/terms/p/payday-loans.asp>).

3. Metodoloxía

3.1. Mostra

A análise empírica deste traballo baséase na Enquisa de Competencias Financeiras (ECF) que, elaborada de maneira conxunta polo Banco de España e pola Comisión Nacional do Mercado de Valores (CNMV), ten como propósito analizar os coñecementos financeiros da poboación española con idades comprendidas entre os 18 e os 80 anos. Os datos desta enquisa están referidos aos anos 2016 e 2017, período no que se realizou o traballo de campo a través de enquisas persoais.

A partir da mostra orixinal, integrada por 8.554 persoas entrevistadas, a mostra de estudo restrinxíuse a aquelas persoas entre 18 e 64 anos que non estivesen xubiladas no momento da entrevista. Iso deu como resultado unha mostra final de 6.852 individuos². Para a súa clasificación en grupos de idade utilizouse como referencia o seu ano de nacemento, considerando como millennials a quen nacesen en 1980 ou en anos posteriores, mentres que ao resto se lles cualificou como “non millennials”. É máis, dentro dos primeiros distinguíronse dous grupos: millennials novos (nados entre 1990 e 1998) e millennials adultos (nados entre 1980 e 1989), dado que o momento do ciclo de vida no que se atopan pode provocar máis diferenzas dentro desta xeración que con respecto a outras, isto é, ao comparar os millennials adultos (na trintena no momento de realizar a enquisa) con persoas da xeración non millennial. A mostra quedou integrada por un 15,29% de millennials novos, un 18,39% de millennials adultos e un 66,32% de non millennials.

Para todos os cálculos que se presentan a continuación, usáronse os pesos mostrais proporcionados pola ECF que, unha vez consideradas as “non respostas”, foran axustados para reflectir a estrutura demográfica –basicamente, sexo, idade e nacionalidade por comunidade autónoma– da poboación española segundo o Censo de 2011 (Banco de España, 2019; Bover, Hospido e Villanueva, 2019).

3.2. Variables

3.2.1. Variables dependentes

Este estudo considera como variables dependentes diferentes variables *proxy* do comportamento financeiro dos individuos. En particular, buscáronse na ECF variables similares ás estudadas por Friedline e West (2016) e Kim et al. (2019), co obxectivo de que os resultados poidan ser, na medida do posible, comparables. Así, utilizáronse as variables recollidas na Táboa 1, algunhas das cales xa eran orixinalmente de natureza dicotómica mentres que outras foron transformadas a partir de variables en formato tipo escala Likert.

Táboa 1. Definición das variables dependentes

Variable	Definición	Friedline e West (2016)	Kim et al. (2019)
Presupostación ¹	Fai no seu fogar unha planificación dos gastos? É dicir, decide periodicamente, por exemplo, que parte da renda do fogar se usa para gastar, aforrar ou pagar recibos.		<i>Budgeting</i> (0,1)
Horizonte de planificación ²	Fixeime obxectivos financeiros a longo prazo e esforzome por alcanzalos.		<i>Financial goals</i> (0,1)

² No entanto, o tamaño das mostras pode variar para cada variable dependente estudada en función do número de individuos que responderon a cada pregunta.

Táboa 1 (continuación). Definición das variables dependentes

Variable	Definición	Friedline e West (2016)	Kim et al. (2019)
Gasto ¹	Nos últimos 12 meses, foron os seus gastos correntes maiores que os seus ingresos?		<i>Spending (0,1)</i>
Fondos de emerxencia ³	Se deixase de recibir neste momento a principal fonte de ingresos do seu fogar, durante canto tempo podería facerlles fronte aos seus gastos correntes sen ter que pedir prestado ou cambiar de casa?	<i>Emergency saving (0,1)</i>	<i>Emergency funds (0,1)</i>
Atraso en pagos ¹	Nos últimos 12 meses, tiveron no seu fogar dificultades económicas que desen lugar a atrasos no pago dalgunha das débedas contraídas?		
Carga financeira ²	Estou demasiado endebedado agora mesmo.	<i>Debt burden (0,1)</i>	
Satisfacción financeira ²	Estou satisfeito coa miña situación financeira actual.	<i>Financial satisfaction (0-10)</i>	

Notas: ¹Variable dicotómica: (1) Si; (0) Non. ²1 se nunha escala de 1 (*totalmente en desacordo*) a 5 (*totalmente de acordo*), a persoa está de acordo (4) ou totalmente de acordo (5), 0 para o caso de que a escala tome valores inferiores. ³Variable dicotómica: (1) para as respostas que indican “Polo menos 3 meses” ou máis; (0) para as respostas que indican menos de 3 meses. Fonte: elaboración propia.

3.2.2. Variables independentes

A variable de interese é a competencia ou capacitación financeira que, seguindo a Friedline e West (2016), se crea a partir da combinación de diferentes variables que miden, por un lado, a cultura financeira e, por outro, a inclusión financeira. Así, no que se refire á cultura financeira tivéronse en conta tres cuestións, de forma análoga a Lusardi e Mitchell (2011), relativas aos tipos de xuro, á inflación e á diversificación de riscos (véxase a Táboa 2). A partir das tres cuestións anteriores construíuse unha variable categórica que mide o número de respostas correctas (cultura financeira: 0 ningunha, 1 baixa, 2 media e 3 alta).

Pola súa banda, a inclusión financeira pode considerarse, ata certo punto, un proceso gradual. Por iso, procedeuse a buscar na ECF que cuestións poderían reflectir mellor o devandito proceso e que resultasen similares ás medidas de inclusión expostas por Friedline e West (2016). En concreto, atopáronse as cuestións recollidas na Táboa 2, que permitiron crear tamén unha variable categórica que mide o número de produtos financeiros que a persoa posúe de forma individual ou conxunta (inclusión financeira: 0 baixa, 1 media e 2 alta³).

A partir das variables anteriormente descritas, e seguindo o patrón establecido por Friedline e West (2016), creáronse dúas variables distintas de competencia financeira en función do produto financeiro adquirido (contas de aforro e cartóns de crédito) que, á súa vez, teñen dúas variantes en función do nivel de cultura financeira do individuo (ver a Táboa 3). Deste xeito, combináronse as variables de inclusión e cultura financeira para construír un índice que oscila entre 0 e 3, onde o valor 0 fai referencia a aqueles individuos que nin posúen un nivel alto de cultura financeira nin o produto financeiro

³ Na presente versión do traballo móstranse as estimacións coa variable inclusión financeira tal e como foi descrita. No entanto, tamén se realizaron estimacións considerando unha variable de inclusión financeira que incorporaba a posesión de contas correntes, cartillas de aforro ou outros depósitos. Dado que se comprobou que practicamente a totalidade da mostra contaba con este tipo de produtos, é dicir, que esta variable non actuaba como filtro da inclusión financeira dos individuos, descartouse incluíla na subseguinte análise multivariante.

elixido (conta de aforro/cartón de crédito). Son individuos, na terminoloxía de Friedline e West (2016), “financeiramente excluídos”. Asignaríaselles un valor 1 a aqueles individuos “financeiramente formados” (que acertaron tres preguntas sobre coñecementos financeiros); un valor 2 a aqueles individuos que dispoñen do produto financeiro en cuestión, pero fallaron polo menos una das preguntas de cultura financeira –“financeiramente incluídos”–; e un valor 3 para os que presentan tanto o produto financeiro como coñecementos financeiros altos –individuos “financeiramente capacitados”–. A segunda variante considera financeiramente formados aos individuos que contestaron correctamente dúas das tres cuestións expostas; é dicir, suaviza o filtro referido á cultura financeira.

Táboa 2. Definición das variables independentes: cultura financeira e inclusión financeira

Variables	Definición
Cultura financeira obxectiva (Categorías: 0-3)	Variable continua cun rango entre 0 e 3 en función do número de respostas correctas ás seguintes preguntas: a. Supoña que deposita 100€ nunha conta de aforro cun xuro fixo do 2% anual. Nesa conta non hai comisións nin impostos. Se vostede non fai ningún movemento adicional, unha vez que o xuro lle fose aboado, de canto diñeiro disporá na súa conta despois de 5 anos? [Máis de 110€/Exactamente 110€/Menos de 110€/É imposible calculalo cos datos facilitados/Outras respostas]. b. É habitualmente posible reducir o risco de investir no mercado de títulos ao comprar unha ampla variedade destes [Verdadeiro/Falso]. c. Imaxine que 5 irmáns teñen que esperar un ano para obter un importe de 1000€, e que a inflación durante ese ano é do 1%. Dentro dun ano serán capaces de comprar... [Máis do que poderían comprar hoxe coa mesma cantidade de diñeiro/A mesma cantidade/Menos do que poden comprar hoxe/...].
Contas de aforro (0,1)	(1) Se posúe, individual ou conxuntamente, contas de aforro ou algún tipo de conta que non poida ser utilizada para facer pagos con cartóns ou cheques; (0) en caso contrario.
Cartón de crédito (0,1)	(1) Se posúe, individual ou conxuntamente, contas correntes ou cartóns de crédito; (0) en caso contrario.
Inclusión financeira (Categorías: 0 a 2)	Se posúe, individual ou conxuntamente: (2) contas de aforro e cartóns de crédito; (1) algúns dos dous produtos anteriores; (0) ningún dos dous produtos anteriores.

Fonte: elaboración propia.

Táboa 3. Definición das variables de competencia financeira

		Cultura financeira	
		Variante 1	
		0: Menos de tres respostas correctas.	1: Tres respostas correctas.
		Variante 2	
		0: Menos de dúas respostas correctas.	1: Dúas respostas correctas.
Contas de aforro	Inclusión financeira	0: Non ten o produto financeiro.	0: Financeiramente excluído.
Cartóns de crédito		1: Si ten o produto financeiro.	1: Financeiramente formado. 2: Financeiramente incluído. 3: Financeiramente capacitado.

Fonte: elaboración propia.

3.2.3. Variables de control

Na Táboa 4 inclúense as variables de control utilizadas na análise. Para iso, seleccionáronse aquelas características sociodemográficas e económicas que a literatura tradicionalmente asociou cos comportamentos financeiros estudados.

Táboa 4. Definición das variables de control

Variable	Definición
Idade	Variable continua que mide os anos das persoas enquisadas.
Sexo	Variable dicotómica: (1) se a persoa enquisada é muller; (0) en caso contrario.
Estado civil: casado/a	Variable dicotómica: (1) se a persoa enquisada convive habitualmente coa súa parella/cónxuxe; (0) en caso contrario.
Fillos/as dependentes	Variable dicotómica: (1) se a persoa enquisada convive no seu domicilio cos seus fillos/as menores de 18 anos, ou cos da súa parella/cónxuxe; (0) en caso contrario.
Educación	Variable continua que rexistra o nivel educativo máis alto dos enquisados: (1) sen educación formal; (2) educación primaria completa; (3) algunha educación secundaria; (4) educación secundaria completa; (5) educación superior á secundaria (educación vocacional ou universitaria).
Situación laboral	Variable dicotómica: (1) se a persoa enquisada ten emprego (por conta propia ou allea); (0) en caso contrario.
Ingresos	Variable categórica que mide o total de ingresos brutos anuais do domicilio: (1) <14.500€; (2) 14.500-45.000€; e (3) >45.000€.
Aversión ao risco	Variable dicotómica: (1) se a persoa enquisada, nunha escala do 1 ao 5, manifesta estar de acordo (4) ou totalmente de acordo (5) en non estar preparado para arriscar o seu diñeiro ao aforrar ou ao investir en produtos financeiros; (0) noutro caso.

Fonte: elaboración propia.

4. Resultados

4.1. Análise univariante

A Figura 1 mostra os pesos porcentuais da poboación que presenta as actitudes e os comportamentos financeiros obxecto de estudo, distinguindo tres submostras: millennials novos, millennials adultos e non millennials.

Así, os millennials teñen, en xeral, un maior coidado á hora de administrar os seus recursos, pois aproximadamente un 70% reconece decidir periodicamente que parte da renda do fogar destina a aforrar e a gastar, fronte a un 64% das xeracións precedentes. Dun modo similar compórtase a variable relativa á formulación de obxectivos a longo prazo, sendo este comportamento moito máis habitual nos millennials, especialmente no subgrupo dos máis novos. A diferenza con respecto ao non millennials supera os 15 puntos porcentuais.

Aproximadamente un 30% das tres submostras declara que no último ano os seus gastos correntes superaron os seus ingresos. No entanto, o efecto sobre a percepción do nivel de carga financeira asu-

mida é diferente, ao afirmar unha maior porcentaxe dos non millennials ter un alto nivel de endebedamento. Tamén estes afirman dispor de fondos de emerxencia en maior medida que os millennials.

En xeral, a satisfacción financeira é bastante alta (nótese que máis dun 40% de todos os colectivos contestan nas dúas categorías de resposta máis altas da escala).

Ao centrarse especificamente nos millennials, apréciase que os comportamentos dos adultos se parecen máis aos comportamentos dos non millennials que aos dos seus conxéneres máis novos. Dito doutro xeito, a porcentaxe de persoas que dentro da submostra millennials adultos presenta o comportamento analizado está máis próximo á porcentaxe correspondente da submostra non millennials que da de millennials novos. As únicas excepcións danse no exceso de gasto durante o último ano e na satisfacción financeira, onde unha menor proporción de millennials adultos manifestaron sentirse financeiramente satisfeitos en relación ao nivel de satisfacción que refiren tanto os millennials novos coma os non millennials (neste caso, a porcentaxe coincide).

En xeral, os datos presentan un comportamento financeiro dos enquisados bastante solvente, cunha posesión de aforros de emerxencia e cunha baixa incidencia de atrasos no pago de débedas. Non obstante, a “xeración do milenio” tende a planificar e administrar máis os seus recursos, posiblemente como resultado da súa maior escaseza relativa, e mostra unha menor dispoñibilidade de fondos de emerxencia. As tendencias apuntadas agrávanse se comparamos aos non millennials cos millennials novos.

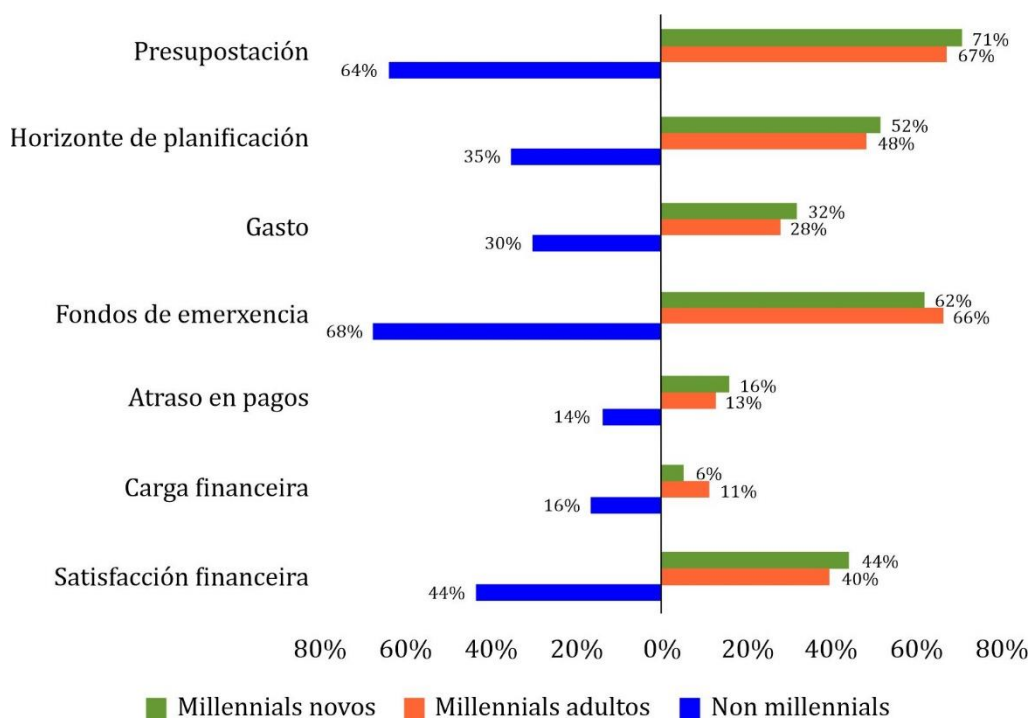


Figura 1. Individuos que presentan os comportamentos financeiros analizados por grupo de poboación (%). Notas: os pesos mostrais foron utilizados. Fonte: elaboración propia.

Na Figura 2 móstrase a porcentaxe de individuos en función do número de respostas correctas ás tres preguntas de cultura financeira. Os datos indican un relativamente maior nivel de cultura financeira entre as xeracións precedentes á millennial. Así, a porcentaxe de individuos que non contestan ben ningunha das tres preguntas é máis alta dentro do colectivo millennial (un 16% dos millennials adultos e un 18% dos millennials novos), mentres que a proporción de non millennials respecto da de millennials de ambos os grupos que contestan correctamente as tres cuestións é sensiblemente maior

(21,39%). Estes indicadores de cultura financeira da poboación española mostran unha situación máis optimista que a que se deduce doutras enquisas. Así, na súa cuarta edición referida a 2011, a enquisa SHARE⁴ mostraba que dos 3.570 participantes españois, só 258 responderan a unha cuestión relativa ao cálculo do nominal e aos xuros dunha conta corrente, e destes, só o 19% o fixera correctamente (Pumares-Iglesias, Fernández-López, Vivel-Búa e Rey-Ares, 2015). En definitiva, a cultura financeira obxectiva do colectivo millennial tende a ser máis baixa, especialmente se nos centramos nos millennials máis novos. Este resultado coincide parcialmente cos apuntados por Cornejo-Saavedra et al. (2017), para o caso chileno, e por Kim et al. (2019) e Mottola (2014), para o caso estadounidense.

A Figura 3 presenta a porcentaxe de individuos que, dentro de cada submostra, conta con algún dos produtos financeiros recollidos na Táboa 3, tratando así de reflectir o seu nivel de inclusión financeira. Pódese concluír que case a metade dos millennials novos non teñen acceso a ningún dos dous produtos financeiros analizados (conta de aforro e cartón de crédito). En cambio, unha porcentaxe bastante similar tanto de millennials adultos como de non millennials, levemente inferior ao 50%, afirma dispor dun dos dous produtos financeiros. Ao contrario, a proporción de non millennials con ambos os produtos (29%) é máis alta que a de millennials adultos, e case o dobre que a de millennials novos. En definitiva, a exclusión financeira, tal e como se definiu, é un problema máis habitual nos millennials, sobre todo nos de menor idade.

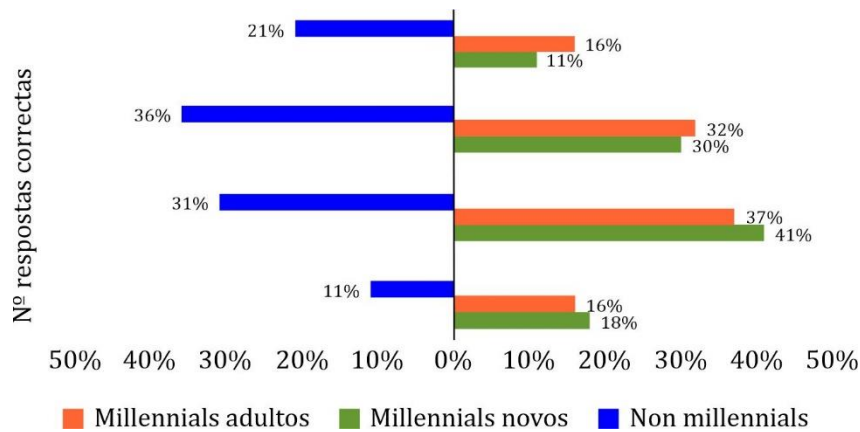


Figura 2. Individuos en función do número de respostas correctas en cultura financeira por grupo de poboación (%). Notas: os pesos mostrais foron utilizados. Fonte: elaboración propia.

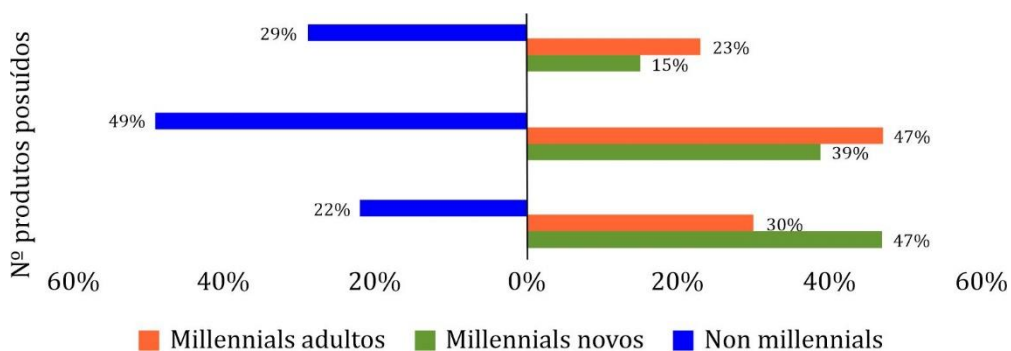


Figura 3. Individuos en función do número de produtos que posúen (inclusión financeira) por grupo de poboación (%). Notas: os pesos mostrais foron utilizados. Fonte: elaboración propia.

⁴ Survey of Health, Ageing and Retirement in Europe (SHARE).

De maneira similar, procédeuse a analizar a competencia financeira dos individuos enquisados (Figura 4). É necesario lembrar que as variables de capacitación ou competencia financeira se distinguen polo produto financeiro asociado e polo número de respostas correctas para a variable cultura financeira. A variante “cultura financeira alta” esixe que o individuo responda as tres preguntas correctamente para poder ser clasificado como financeiramente formado ou capacitado. A variante “cultura financeira media” é menos restritiva e só esixe dúas respostas correctas.

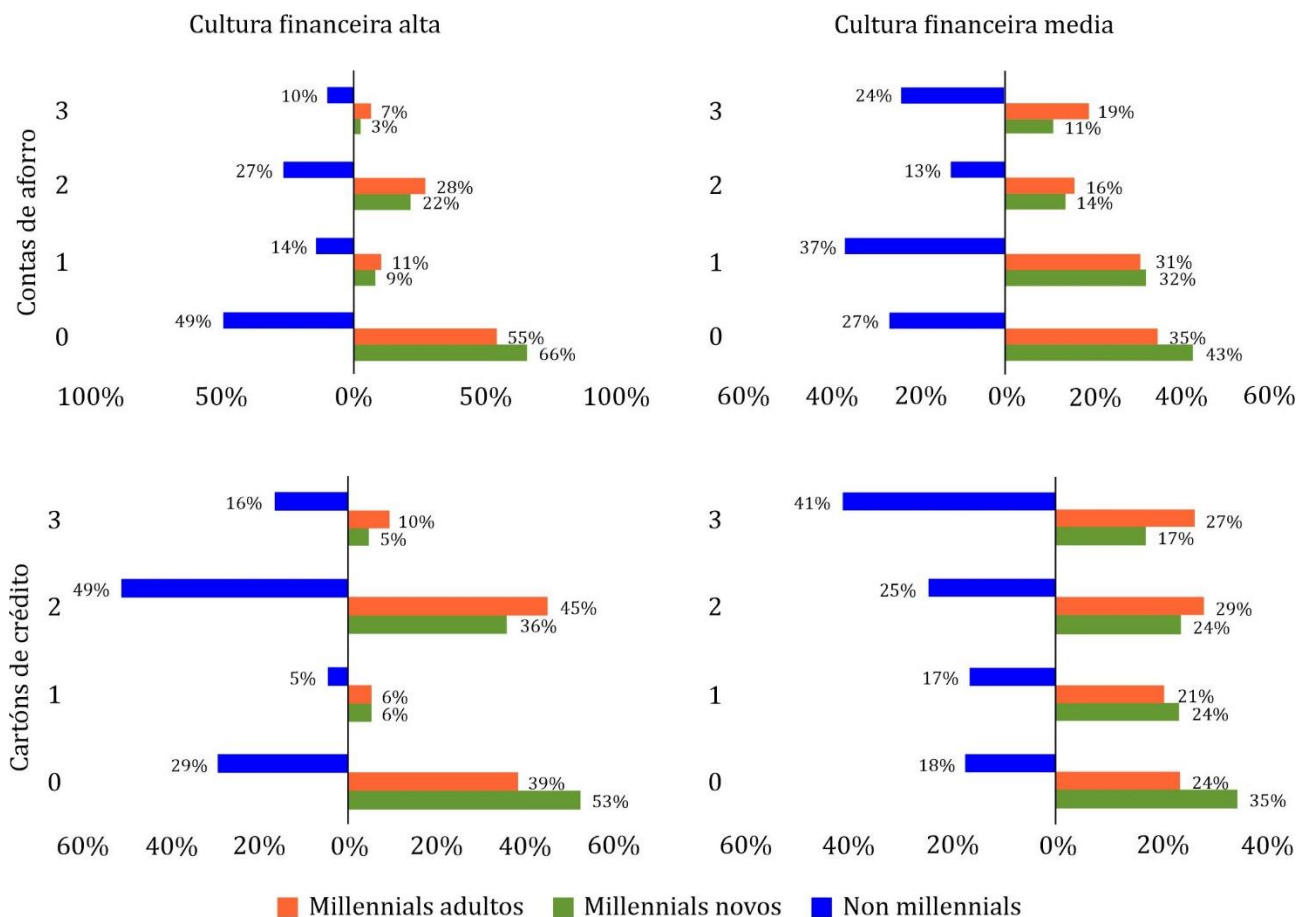


Figura 4. Individuos en función da súa competencia financeira por grupo de poboación (%). Notas: os pesos mostrais foron utilizados. 0: Financeiramente excluído; 1: Financeiramente formado; 2: Financeiramente incluído; 3: Financeiramente capacitado. Fonte: elaboración propia.

Con carácter xeral, a menor esixencia de acertos na versión “cultura financeira media” provoca que as porcentaxes de individuos excluídos diminúan, ao esixirse un menor número de respostas correctas, a cambio de notables incrementos nas porcentaxes de individuos financeiramente incluídos.

A comparación entre os produtos financeiros lévanos a concluír que o cartón de crédito é un produto máis habitual na poboación que as contas de aforro. Nótase que a proporción de individuos financeiramente incluídos ou capacitados é notablemente superior nas figuras inferiores respecto das figuras superiores.

En todo caso, a tendencia xeral é que os millennials, e especialmente os máis novos, teñen un menor acceso aos produtos analizados e un menor nivel de cultura financeira verbo dos non millennials. Os millennials adultos, como vén sendo habitual, adoitan estar nun punto intermedio, cun nivel de

competencia financeira superior ao dos millennials de menor idade, pero inferior ao dos non millennials.

Por tanto, e en relación co primeiro dos obxectivos formulados neste traballo, podemos concluír que a competencia financeira das persoas enquisadas, tal e como foi definida, non é moi elevada, con independencia da submostra analizada. Unicamente a maior presenza do cartón de crédito provoca que máis da metade dos millennials adultos e dos non millennials se agrupen nos valores superiores da variable. Con todo, nos demais casos, e sobre todo para os millennials novos, esas porcentaxes son sensiblemente inferiores. Pódese concluír, tamén, que a cultura financeira condiciona a capacitación financeira dos individuos en maior medida que a exclusión financeira. Isto pode ser debido a que no traballo se seleccionaron uns produtos financeiros relativamente estendidos entre a poboación española.

Finalmente, a Táboa 5 mostra a porcentaxe de poboación que presenta a característica analizada dentro de cada submostra. Aproximadamente a metade das persoas enquisadas son mulleres, con independencia da submostra.

Táboa 5. Distribución da poboación por submostras

	Millennials novos	Millennials adultos	Non millennials
Sexo: muller	48,76%	51,01%	50,99%
Idade*	22	32	49
Situación laboral: empregado	34,32%	74,93%	70,09%
Ingresos <14.500	37,95%	36,81%	33,81%
14.500-45.000	50,79%	51,91%	49,11%
>45.000	11,26%	11,28%	17,08%
Educación Sen educación formal	0,22%	1%	1,91%
Completa educación primaria	6,89%	7,87%	13,21%
Algunha educación secundaria	23,97%	27,52%	33,76%
Completa educación secundaria	50,83%	28,50%	25,12%
Educación superior á secundaria	18,09%	35,11%	26%
Fillos/as dependentes: si	5,94%	40,91%	45,13%
Estado civil: en parella/cónxuxe	11,51%	59,64%	76,87%
Aversión ao risco: positiva	17,57%	28,87%	66,58%

Notas: os pesos mostrais foron utilizados. *Mostran o valor medio das variables continuas. Fonte: elaboración propia.

Arredor dun 70% dos millennials adultos e mais dos non millennials estarían nunha situación de emprego, sendo a proporción algo máis alta nos primeiros. O nivel de emprego cae de maneira radical (uns 40 puntos porcentuais) no caso dos millennials novos. Esta diferenza podería explicarse por se atoparen aínda en período de formación (a porcentaxe de millennials novos con estudos superiores, a máis baixa das tres mostras, resulta demasiado baixa, se temos en conta o elevado número de membros do colectivo coa educación secundaria superada). Nesta liña de razoamento, a porcentaxe de millennials adultos con educación superior é notablemente maior que a de non millennials.

O nivel de ingresos brutos anuais do fogar parece ter unha relación positiva coa maior idade do enquisado. A pesar diso, a ampla maioría dos entrevistados, de calquera colectivo, declaran ter uns ingresos brutos circunscritos ao tramo medio dos tres propostos.

Os millennials presentan un menor nivel de aversión ao risco que as xeracións precedentes, especialmente os millennials de menor idade. Por iso, mentres máis da metade dos non millennials (66,58%) declara non estar preparada para arriscar o seu diñeiro, ao aforrar ou ao investir en produtos financeiros, esta porcentaxe diminúe ata aproximadamente unha cuarta parte entre os millennials das dúas submostras expostas.

4.2. Análise multivariante

Neste apartado preséntanse os resultados das estimacións realizadas para alcanzar o segundo e mais o terceiro obxectivo deste estudo. Dun modo máis específico, os modelos expostos buscan determinar se existe algunha asociación entre as variables referidas á competencia financeira e as actitudes e os comportamentos financeiros dos millennials (novos e adultos), e se esa relación varía no caso do non millennials. As variables dependentes fan referencia a sete comportamentos e actitudes financeiras, e teñen natureza dicotómica. Por iso, é necesario realizar unha estimación alternativa ao Mínimo Cadrado Ordinario (MCO), optando, neste caso, por regresións *probit* binomiais.

En concreto, tras formular un modelo básico que incluía as variables de control, incorporáronse nun primeiro modelo as variables categóricas cultura financeira e inclusión financeira a fin de comprobar se ambas as variables (por separado) gardaban algunha relación cos comportamentos estudados. A partir dese primeiro modelo definíronse outros catro, substituíndo as variables cultura financeira e inclusión financeira por cada un dos catro *proxies* de competencia financeira (onde cultura e inclusión financeira se combinan). Estes cinco modelos estimáronse para cada variable dependente (un total de sete) e para as tres submostras (millennials novos, millennials adultos e non millennials), resultando un total de 105 modelos estimados. Pola súa banda, a Táboa 6 resume os resultados obtidos dos modelos estimados con respecto ás variables independentes obxecto de estudo⁵.

Táboa 6. Resumo dos resultados para as variables de competencia financeira por grupo de poboación e comportamento financeiro

Comportam./ /Actitude	Submostra	VARIABLES DE COMPETENCIA FINANCEIRA					
		Modelo 1		Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5
		Cultura fin.	Inclusión fin.	Compet. fin. (contas aforro + cultura fin. alta)	Compet. fin. (contas aforro + cultura fin. media)	Compet. fin. (cartón crédito + cultura fin. alta)	Compet. fin. (cartón crédito + cultura fin. media)
Presupostación	MN MA NM			Capacitado (-)			Capacitado (-)
Horizonte de planificación	MN			Incluído (+)	Incluído (+)		
	MA			Formado Incluído (+)	Formado Incluído (+)	Formado (+)	
	NM		Alta (+)	Incluído Capacitado (+)	Formado Incluído Capacitado (+)	Formado (+)	

⁵ As estimacións poden ser pedidas aos autores.

Táboa 6 (continuación). Resumo dos resultados para as variables de competencia financeira por grupo de poboación e comportamento financeiro

Comportam./ /Actitude	Submostra	VARIABLES DE COMPETENCIA FINANCIERA					
		Modelo 1		Modelo 2	Modelo 3	Modelo 4	Modelo 5
		Cultura fin.	Inclusión fin.	Compet. fin. (contas aforro + cultura fin. alta)	Compet. fin. (contas aforro + cultura fin. media)	Compet. fin. (cartón crédito + cultura fin. alta)	Compet. fin. (cartón crédito + cultura fin. media)
Gasto	MN		Alta (-)	Formado (-)	Capacitado (-)	Formado Incluído Capacitado (-)	Incluído Capacitado (-)
	MA		Media (-)			Incluído (-)	
	NM			Incluído (-)			
Fondos de emerxencia	MN		Media (+)				
	MA		Media Alta (+)	Capacitado (+)		Incluído (+)	Incluído Capacitado (+)
	NM	Alta (+)	Media Alta (+)	Formado Incluído Capacitado (+)	Formado Incluído Capacitado (+)	Formado Incluído Capacitado (+)	Formado Incluído Capacitado (+)
Atraso en pagos	MN	Alta (-)		Capacitado (-)	Capacitado (-)		
	MA		Media (-)	Capacitado (-)		Incluído Capacitado (-)	
	NM	Media Alta (-)	Media Alta (-)	Incluído Capacitado (-)	Incluído Capacitado (-)	Incluído Capacitado (-)	Incluído Capacitado (-)
Carga financeira	MN						
	MA	Baixa Media (-)		Incluído Capacitado (-)	Formado Incluído Capacitado (-)		Formado (-)
	NM	Media Alta (-)	Media (-)	Incluído (-)	Incluído Capacitado (-)		
Satisfacción financeira	MN						Formado (+)
	MA						
	NM	Alta (+)	Media Alta (+)	Incluído Capacitado (+)	Incluído Capacitado (+)	Capacitado (+)	

Notas: A Táboa 6 recolle os resultados, para as variables independentes de interese, que resultaron significativos por < 0,10. En todos os modelos estimados se inclúen todas as variables de control definidas na Táboa 4. Os pesos mostrais foron utilizados. MN/MA/NM refírense a millennials novos, millennials adultos e non millennials, respectivamente. (+)/(-) indican unha relación positiva ou negativa. Na variable cultura financeira as categorías son: Alta (tres respostas correctas), Media (dúas respostas correctas) e Baixa (unha resposta correcta), sendo a categoría de referencia Ningunha (0 respostas correctas). Na variable inclusión financeira as categorías son: Alta (dous produtos) e Media (un produto), sendo a categoría de referencia Baixa (0 produtos). No resto das variables de competencia financeira as categorías son: Capacitado, Incluído e Formado, sendo a categoría de referencia Excluído. Fonte: elaboración propia.

Adicionalmente, analizouse a potencial existencia de multicolinearidade nos modelos propostos, utilizando para isto o factor de inflación da varianza (VIF, polas súas siglas en inglés). Estes problemas

foron descartados, xa que os valores do factor de inflación da varianza non se afastaban en exceso do valor unitario.

As estimacións indican que a variable cultura financeira apenas mostra relacións significativas cos comportamentos estudados (nun 33% dos modelos). Pola súa banda, a variable inclusión financeira garda unha maior relación coas variables dependentes (nun 48% dos modelos). Xa que logo, ambas as variables por separado apenas contribúen a explicar os comportamentos e/ou actitudes financeiras dos enquisados, con independencia do seu rango de idade. Con todo, a combinación de ambas a través das variables de competencia financeira, e en particular da que conxuga contas de aforro e cultura financeira alta, que resultou significativa nun 67% dos modelos estimados, presenta un maior grao de asociación coas actitudes financeiras analizadas. Pola súa vez, as variables de competencia financeira referidas á posesión de cartóns de crédito, un produto máis estendido que as contas de aforro, teñen un menor poder explicativo. A diferenza entrambas radica na inclusión financeira, en lugar de na cultura financeira. Polo tanto, os resultados suxiren, de novo, que a inclusión financeira garda unha maior relación cos comportamentos que o nivel de coñecementos financeiros do individuo. Neste aspecto, os nosos resultados coinciden, en certa medida, cos atopados por Friedline e West (2016).

Os resultados tamén ofrecen conclusións interesantes cando a comparativa se realiza atendendo ás variables dependentes. Así, hai algúns comportamentos, como a presupostación, e algunhas actitudes, como a satisfacción financeira, que non presentan case relación coas variables independentes obxecto de estudo. Pola contra, estas últimas resultaron significativas nun 80% dos modelos que explicaban o atraso en pagos, nun 73% dos que explicaban a posesión de fondos de emerxencia e nun 67% dos que o facían co horizonte de planificación. En termos xerais, un maior nivel de competencia financeira relaciónase negativamente con incorrer en atrasos en pagos nos últimos doce meses, mentres mantén unha relación positiva co mantemento de fondos de emerxencia para lles facer fronte aos gastos correntes polo menos durante tres meses e con ter un horizonte de planificación financeira a longo prazo.

Finalmente, a competencia financeira dos individuos tamén resultou significativa en aproximadamente a metade dos modelos que explicaban o exceso de gasto e mais a percepción dunha excesiva carga financeira. Deste xeito, para os millennials novos apréciase unha relación negativa entre a capacitación financeira e incorrer en excesos de gasto; a maior capacitación, menor probabilidade de ter uns ingresos inferiores aos gastos correntes durante o último ano. Esta relación apenas se confirma para as outras dúas submostras. En cambio, no caso dos millennials adultos e dos non millennials conséntase unha asociación negativa entre a súa competencia financeira e a percepción de estaren excesivamente endebedados (carga financeira).

As conclusións que se poden extraer por cohortes de idade son tamén relevantes. Dos 35 modelos estimados para cada submostra, no 80% dos referidos aos non millennials algunha das variables independentes de interese resultou significativa. Esta porcentaxe redúcese ao 46% e ao 37% dos modelos para o caso dos millennials adultos e novos, respectivamente. Este resultado podería deberse, en parte, a un efecto derivado dos tamaños tan diferentes entre mostras⁶. A pesar desta limitación, considérase igualmente que a relación que manteñen algúns comportamentos coa competencia financeira é máis similar entre os millennials adultos e os non millennials (horizonte de planificación, fondos de emerxencia e carga financeira), que cando se comparan aos primeiros cos mozos da súa xeración (millennials novos), por exemplo no exceso de gasto. Isto pode explicarse, dalguna maneira, porque os millennials adultos se atopan nunha etapa do seu ciclo vital onde deben afrontar situacións e decisións financeiras máis semellantes ás do non millennials que ás dos mozos millennials.

Por último, no tocante aos obxectivos principais deste traballo, os resultados obtidos coinciden parcialmente cos de Friedline e West (2016). Así, nas tres variables dependentes similares estas autoras atopaban que os millennials “financeiramente capacitados” é máis probable que teñan unha maior sa-

⁶ Nótese que nos modelos referidos á satisfacción financeira só resultou relevante para os non millennials.

tisfacción financeira e que contén con fondos de emerxencia, e teñan, pola contra, unha menor probabilidade de percibirse excesivamente endebedados. Estes dous últimos resultados replícanse no noso estudo. Con todo, fano só para a mostra de millennials adultos, non atopándose evidencias empíricas suficientes destas relacións para os millennials novos.

Con respecto ás variables de control, achouse que, excluindo o subgrupo millennials novos, as mulleres teñen unha maior probabilidade de exporse a obxectivos financeiros a longo prazo (horizonte de planificación) e, dentro dos non millennials, mostran unha maior satisfacción financeira.

Os modelos tamén constatan que a maior idade dos millennials adultos se relaciona negativamente co establecemento de obxectivos financeiros a longo prazo, e positivamente coa percepción de estar excesivamente endebedados (carga financeira), coincidindo en ambos os aspectos cos non millennials. Curiosamente, entre os millennials novos, a medida que aumenta a súa idade diminúe a súa satisfacción financeira.

Con independencia da cohorte xeracional analizada, estar empregado asóciase positivamente coa dispoñibilidade de fondos de emerxencia e coa satisfacción financeira; tamén, no caso dos millennials adultos, cun horizonte de planificación financeira a máis longo prazo. No caso dos millennials novos, reduce a súa probabilidade de mostrar un déficit doméstico (gasto).

A grandes trazos, os maiores ingresos da unidade familiar exercen os efectos esperables sobre as variables de gasto, atrasos en pagos, carga financeira, fondos de emerxencia e satisfacción financeira, con independencia do grupo de idade analizado.

Así mesmo, o maior nivel educativo relaciónase cunha conduta financeira máis solvente, fundamentalmente entre os millennials, cunha maior presenza de fondos de emerxencia especificamente entre os máis novos que, ademais, terán un horizonte de planificación financeira máis longo e unha menor probabilidade de mostrar atrasos en pagos. Por outra banda, e con independencia do grupo de idade, unha maior educación reduce a probabilidade de percibirse excesivamente endebedado.

A presenza de fillos menores a cargo parece afectar en maior medida aos millennials adultos, que mostrarían un maior déficit doméstico e maiores cargas financeiras. Por outro lado, a convivencia co cónxuxe ou parella apenas se relaciona con ningún comportamento financeiro, con independencia da submostra considerada. No caso dos millennials, relaciónase positivamente cunha maior presuposición (millennials adultos) e con establecer obxectivos financeiros a longo prazo (millennials novos).

Finalmente, a aversión ao risco parece asociarse negativamente co establecemento de obxectivos financeiros a longo prazo en todos os grupos de idade, relacionándose en maior medida cos comportamentos dos non millennials (positivamente co gasto e negativamente coa posesión de fondos de emerxencia e coa satisfacción financeira).

5. Conclusións

No contexto actual, a capacitación financeira converteuse nun aspecto de gran relevancia para o desenvolvemento económico e social. Esta circunstancia é máis relevante, se cabe, entre a xeración millennial, recentemente incorporada ao mercado laboral e cunhas características moi particulares con respecto ás xeracións anteriores. Por isto, é moi importante explorar como están de preparados e que capacidade teñen os millennials para enfrontarse a un mercado financeiro onde os produtos e as relacións son cada vez máis complexas e no que as decisións han de tomarse nun contexto de volatilidade e complicación financeira nunca antes experimentado. Xa que logo, os principais obxectivos deste traballo foron coñecer a competencia financeira dos millennials españois (obxectivo 1), e explorar como esa capacitación se relaciona coas súas actitudes e comportamentos financeiros (obxectivo 2) en comparación coas xeracións precedentes (obxectivo 3). A fin de alcanzar estes obxectivos, a investigación utilizou unha mostra de 6.852 persoas non xubiladas menores de 65 anos na que o 34% son millennials.

Verbo do primeiro dos obxectivos, os resultados mostraron que os millennials, e en particular os máis novos, teñen un menor acceso aos produtos analizados e un menor nivel de cultura financeira respecto dos non millennials. Como consecuencia, tamén presentan un menor nivel de capacitación financeira, especialmente os millennials novos. Ese nivel de competencia financeira está máis condicionado pola cultura financeira que polos produtos financeiros ao alcance dos individuos.

A pesar de que os coñecementos financeiros condicionan en maior medida o nivel de capacitación financeira das persoas, cando esta se relaciona coas actitudes e cos comportamentos financeiros (obxectivo 2), tales comportamentos gardan unha relación maior coa inclusión que coa cultura financeira. Neste sentido, as evidencias obtidas acerca dos potenciais *drivers* de actitudes e decisións financeiras inclinan a balanza cara aos argumentos baseados no *learning by doing* suxeridos pola literatura (Moreno-Herrero et al., 2018b).

Os nosos resultados non mostraron unha relación significativa entre a competencia financeira e comportamentos e actitudes como a presupostación e a satisfacción financeira. En cambio, aquelas aparecen moi relacionadas cos atrasos en pagos (negativamente) e co mantemento de fondos de emerxencia e horizontes de planificación longos (positivamente). No resto de comportamentos analizados (gasto e carga financeira), a relación coa capacitación financeira vai depender máis do subgrupo de idade considerado.

As conclusións que se poden extraer por grupos xeracionais tamén resultan interesantes (obxectivo 3). En xeral, a competencia financeira está máis asociada coas actitudes e comportamentos financeiros dos non millennials. Este resultado podería obedecer, en certo modo, aos tamaños tan diferentes entre mostran. No entanto, tamén se aprecia que a relación que manteñen algúns comportamentos coa capacitación financeira é máis similar entre os millennials adultos e os non millennials (véxase horizonte de planificación, fondos de emerxencia e carga financeira), que cando se comparan os primeiros cos seus conxéneres. Isto é atribuíble a que os millennials adultos se atopan nun período do seu ciclo vital no que han de tomar decisións financeiras máis semellantes ás dos non millennials que ás dos mozos millennials. Neste sentido, percíbese a necesidade de seguir profundando no estudo desta xeración, nas súas características e nos seus comportamentos.

A principal achega deste traballo, polo tanto, é contribuír con novas evidencias empíricas ao campo de estudo dos comportamentos e competencias financeiras dos millennials, nun contexto sociocultural –o español– non analizado ata este momento. Ademais, dados os distintos ciclos vitais nos que poden atoparse os individuos da xeración millennial, o traballo permite diferenciar comportamentos e competencias entre mozos e adultos millennial. Desta forma, supón unha extensión e/ou contraste dos resultados alcanzados por Friedline e West (2016) na súa investigación realizada no contexto estadounidense, e conforma unha aproximación robusta á análise dos comportamentos financeiros da xeración máis numerosa e que constitúe o núcleo dos mercados actuais. Xa que logo, futuros traballos deberán seguir profundando na devandita análise. Doutra banda, no ámbito da xestión os resultados mostraron que as Administracións e os gobernos deben seguir investindo na capacitación financeira da súa poboación, tratando de garantir o acceso aos produtos financeiros óptimos co afán de erradicar e previr “malos hábitos financeiros”.

Por último, as liñas futuras de traballo parten das principais limitacións atopadas. Estas viran ao redor de dous aspectos: a mostra e a definición das variables. En relación coa mostra, destacaríamos a relativamente baixa porcentaxe de millennials que incorpora (ao redor do 34%). Esta proporción é comprensible dentro do obxectivo da ECF, e tendo en conta que o seu proceso de mostraxe se axusta á distribución da poboación española, pero resulta escasa cando se pretende pór o foco de estudo nos millennials. En futuros estudos deberíase contar cunha mostra maior ou, cando menos, con submostras máis equilibradas, aínda que, como se referiu ao comezo deste traballo, as bases de datos con información sobre millennials foron ata o momento limitadas. Ademais, sería interesante dispor de datos para máis anos de cara a establecer tendencias temporais nos resultados. Neste sentido, os datos foron obtidos entre finais do ano 2016 e o 2017, pero sería desexable contar con datos actualizados para ver a influencia da segunda gran crise que afecta aos millennials no que vai de século (a da COVID-19).

En relación coa definición das variables, traballamos fundamentalmente con variables categóricas que se construíron a partir dos datos dispoñibles e seguindo o patrón de Friedline e West (2016) adaptado á realidade española. Con todo, en futuros traballos sería desexable moverse cara a unha variable continua, tal e como sucede con aquelas puntuacións que miden a competencia financeira dos estudantes de 15 anos nos informes PISA.

Outra cuestión que cómpre analizar en profundidade en futuras ampliacións desta investigación é a posible endoxeneidade da variable cultura financeira con outras variables contidas no estudo, e en particular coa propia inclusión financeira, tal e como refiren van Rooij, Lusardi e Alessie (2012) no seu estudo dos determinantes da planificación para a xubilación.

Bibliografía

- Anderloni, L., Bayot, B., Bledowski, P., Iwanicz-Drozowska, M., e Kempson, E. (2008). Financial services provision and prevention of financial exclusion. Brussels, Belgium: European Commission. Recuperado de: <https://www.bristol.ac.uk/media-library/sites/geography/migrated/documents/pfrc0807.pdf>
- Banco de España. (2019). The Survey of Financial Competences (ECF) 2016 User Guide. Madrid: Banco de España. Recuperado de: https://www.bde.es/f/webbde/SES/estadis/otras_estadis/2016/UserGuide_ECF.pdf
- Bover, O., Hospido, L., e Villanueva, E. (2019). The Survey of Financial Competences (ECF): Description and methods of the 2016 wave. *Banco de España Occasional Paper No. 1909*. Madrid: Banco de España. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.3396964>
- Campos, J. (2019). *La educación financiera como base de la cultura del ahorro y la previsión social*. Barcelona: Universitat de Barcelona. Recuperado de: http://diposit.ub.edu/dspace/bitstream/2445/144301/1/TFM-DEAF-240_Campos.pdf
- Cole, S., Paulson, A., e Shastry, G. K. (2016). High school curriculum and financial outcomes: The impact of mandated personal finance and mathematics courses. *Journal of Human Resources*, 51(3), 656-698. DOI: <https://doi.org/10.3368/jhr.51.3.0113-5410r1>
- Cordero, J. M., e Pedraja, F. (2019). The effect of financial education training on the financial literacy of Spanish students in PISA. *Applied Economics*, 51(16), 1679-1693. DOI: <https://doi.org/10.1080/00036846.2018.1528336>
- Cornejo-Saavedra, E., Umaña-Hermosilla, B., Guñez Cabrera, N., Muñoz-Silva, D., e Mardones-Lagos, C. (2017). Endeudamiento y educación financiera del adulto joven en Chile. *RAN: Revista Academia & Negocios*, 3(2), 33-44. Recuperado de: <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=6229834>
- Cramer, R. (2014). Millennials rising: Coming of age in the wake of the great recession. *New America*, 11-16. Recuperado de: https://d1y8sb8igg2f8e.cloudfront.net/documents/Millennials_Rising_Coming_of_Age_in_the_Wake_of_the_Great_Recession_hPH6qs7.pdf
- Cutler, N. E. (2015). Millennials and finance: The “Amazon generation”. *Journal of Financial Service Professionals*, 69(6), 33-39.
- de Bassa, C., Lusardi, A., e Yakoboski, P. J. (2014). College-Educated millennials: An overview of their personal finances. New York, NY: TIAA-CREF Institute. Recuperado de: https://millennialmoney.com/wp-content/uploads/2015/09/millennials_personal_finances_feb2014.pdf
- Fernández-López, S., Vivel-Búa, M., Rey-Ares, L., e Sixto-Puente, E. (2020). Ahorro y jubilación entre los “millennials” españoles: un enfoque exploratorio. *European Journal of Applied Business and Management*, 6(1), 24-47. Recuperado de: <http://nidisag.isag.pt/index.php/IJAM/article/view/481>
- Foster, F. D., Ng, J., e Wee, M. (2015). Presentation format and financial literacy: Accessibility and assessability of retirement savings statements. *Journal of Consumer Affairs*, 49(3), 519-549. DOI: <https://doi.org/10.1111/joca.12087>
- Friedline, T., e 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. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10834-015-9475-y>
- Global Financial Literacy Excellence Center. (2020). *S&P Global FinLit Survey*. Washington, DC: Global Financial Literacy Excellence Center. Recuperado de: <https://gflec.org/initiatives/sp-global-finlit-survey/>

- Hastings, J. S., Madrian, B. C., e Skimmyhorn, B. (2013). Financial literacy, financial education, and economic outcomes. *Annual Review of Economics*, 5, 347-373.
DOI: <https://doi.org/10.1146/annurev-economics-082312-125807>
- Kim, K. T., Anderson, S. G., e 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.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s10834-018-9595-2>
- Klapper, L., Lusardi, A., e van Oudheusden, P. (2015). *Financial literacy around the world. Insights from the Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey*. Washington, DC: Standard & Poor's. Recuperado de:
https://responsiblefinanceforum.org/wp-content/uploads/2015/12/2015-Finlit_paper_17_F3_SINGLES.pdf
- Lövgren, A., e Magnusson, M. (2016). *Exploring how to engage Swedish millennial with pension planning*. (Master of Science Thesis INDEK 2016:49KTH Industrial Engineering and Management). Stockholm, Sweden: KTH Industrial Engineering and Management.
Recuperado de: <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:947275/FULLTEXT01.pdf>
- Lusardi, A., e Mitchell, O. S. (2007). Financial literacy and retirement planning in the United States. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(04), 509-525. DOI: <https://doi.org/10.1017/S147474721100045X>
- Lusardi, A., e Mitchell, O. S. (2011). Financial literacy around the world: An overview. *NBER Working Paper 17107*. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research (NBER).
Recuperado de: <https://www.nber.org/papers/w17107>
- Lusardi, A., e Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5-44. DOI: <https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5>
- Mancebón, M. J., Ximénez-de-Embún, D. P., Mediavilla, M., e Gómez-Sancho, J. M. (2019). Factors that influence the financial literacy of young Spanish consumers. *International Journal of Consumer Studies*, 43(2), 227-235. DOI: <https://doi.org/10.1111/ijcs.12502>
- McLendon, T. (2016). *The millennial investor: Mutual funds versus exchange traded funds*. (An Honors Thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree Bachelor of Science in Business Administration in Finance). Fayetteville, AR: Sam M. Walton College of Business. University of Arkansas. Recuperado de: <https://scholarworks.uark.edu/cgi/viewcontent.cgi?referer=https://scholar.google.es/&httpsredir=1&article=1024&context=finnuht>
- Ministerio de Educación, Cultura y Deporte. (2014). *PISA 2012: competencia financiera. Informe español*. Madrid: Secretaría General de Documentación y Publicaciones. Recuperado de:
<https://sede.educacion.gob.es/publiventa/pisa-2012-competencia-financiera-informe-espanol/ensenanza-finanzas/20001>
- Molina, J. A., Marcenaro, O., e Martín, A. (2015). Educación financiera y sistemas educativos en la OCDE: un análisis comparativo con datos PISA 2012. *Revista de Educación*, 369, 85-108.
Recuperado de: <https://sede.educacion.gob.es/publiventa/d/20398/19/0>
- Moreno-Herrero, D., Salas-Velasco, M., e Sánchez-Campillo, J. (2018a). The knowledge and skills that are essential to make financial decisions: First results from PISA 2012. *FinanzArchiv: Public Finance Analysis*, 74(3), 293-339. DOI: <https://doi.org/10.1628/fa-2018-0009>
- Moreno-Herrero, D., Salas-Velasco, M., e Sánchez-Campillo, J. (2018b). Factors that influence the level of financial literacy among young people: The role of parental engagement and students' experiences with money matters. *Children and Youth Services Review*, 95, 334-351. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.childyouth.2018.10.042>
- Mottola, G. R. (2014). *The financial capability of young adults – A generational view*. Washington, DC: FINRA Financial. Recuperado de:
https://www.finra.org/sites/default/files/14_0100%20IEF_Research%20Report_CEA_3%206%2014%20%28FINAL%29_0_0.pdf
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2013). *PISA 2012 assessment and analytical framework: Mathematics, reading, science, problem solving and financial literacy*. Paris, France: OECD. Recuperado de:
https://www.oecd.org/pisa/pisaproducts/PISA%202012%20framework%20e-book_final.pdf
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2016). *PISA 2015 assessment and analytical framework: Science, reading, mathematics and financial literacy*. Paris, France: OECD. Recuperado de:
<https://www.oecd.org/publications/pisa-2015-assessment-and-analytical-framework-9789264281820-en.htm>

- Pumares-Iglesias, T., Fernández-López, S., Vivel-Búa, M., e Rey-Ares, L. (2015). A participación no mercado de valores: por que invisten os individuos? *Revista Galega de Economía*, 24(1), 17-30.
Recuperado de: <https://revistas.usc.gal/index.php/rge/article/view/2681>
- Rodríguez-Castellanos, A. (2019). Complejidad, incertidumbre y crisis financiera. En A. M. Gil-Lafuente (Coord.), *Complejidad financiera: mutabilidad e incertidumbre en instituciones, mercados y productos* (pp. 111-138). Barcelona: Real Academia de Ciencias Económicas y Financieras.
- Sherraden, M. S. (2013). Building blocks of financial capability. En J. Birkenmaier, M. S. Sherraden e J. Curley (Eds.), *Financial education and capability: Research, education, policy, and practice* (pp. 3-43). New York, NY: Oxford University Press.
- Shim, S., Barber, B. L., Card, N. A., Xiao, J. J., e Serido, J. (2010). Financial socialization of first-year college students: The roles of parents, work, and education. *Journal of Youth and Adolescence*, 39(12), 1457-1470.
DOI: <https://doi.org/10.1007/s10964-009-9432-x>
- Van Rooij, M., Lusardi, A., e Alessie, R. (2012). Financial literacy, retirement planning and household wealth. *The Economic Journal*, 122(560), 449-478. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1468-0297.2012.02501.x>
- Yao, R., e Cheng, G. (2017). Millennials' retirement saving behavior: Account ownership and balance. *Family and Consumer Sciences Research Journal*, 46(2), 110-128. DOI: <https://doi.org/10.1111/fcsr.12241>