



# EDUCACIÓN FINANCIERA E INFLACIÓN, ¿UNA HISTORIA OLVIDADA?

*David Tercero Lucas*

Universidad Pontificia Comillas (ICADE)

## Resumen

El resurgimiento de la inflación en la segunda década del siglo XXI ha provocado un aumento del estudio de sus causas y orígenes. En el presente artículo, se procura examinar la interrelación entre la inflación y una variable que tiende a obviarse en las discusiones actuales: la educación financiera. La rápida y constante evolución de los mercados financieros y la tecnología está brindando a los consumidores un acceso sin precedentes a diversas opciones de inversión y herramientas financieras. En este contexto, la educación financiera se convierte en un recurso esencial para ayudar a los individuos a comprender y aprovechar estas oportunidades de manera efectiva, planificando de manera más óptima sus horizontes de consumo e inversión y adaptando sus expectativas de inflación —expectativas que tienen un impacto importante en la inflación—. Un mayor grado de educación financiera de la población redundará directamente en unas expectativas de inflación más ajustadas a la realidad, pudiendo mitigar efectos adversos en la inflación futura.

## Abstract

*The resurgence of inflation in the second decade of the 21st century has led to a deeper investigation of its causes and origins. This article aims to examine the interrelationship between inflation and a variable often overlooked in current discussions: financial literacy. The rapid and constant evolution of financial markets and technology is providing consumers with unprecedented access to various investment options and financial tools. In this context, financial literacy becomes an essential resource to help individuals understand and effectively leverage these opportunities, optimizing their consumption and investment horizons and adjusting their inflation expectations —expectations that have a significant impact on inflation—. A higher level of financial literacy among the population directly contributes to more accurate inflation expectations, potentially mitigating adverse effects on future inflation.*

## 1. La inflación resurge

En ausencia de nuevos *shocks* inesperados, la época de tipos de interés extremadamente reducidos parece haber llegado a su ocaso en el medio plazo tanto en Estados Unidos (EE. UU.) como en la Unión Económica y Monetaria Europea (UEM). El resurgimiento de la inflación —originada por factores de oferta y de demanda<sup>1</sup>— ha provocado que la mayoría de los bancos centrales del mundo se embarquen en un periodo de subidas de tipos de interés históricas, debido especialmente a la magnitud y presteza con las que se están realizando. La Reserva Federal de Estados Unidos, por ejemplo, ha incrementado en más de 5 puntos porcentuales su tipo de interés principal (*effective funds rate*) en menos de año y medio —algo que no tiene precedentes en las últimas tres décadas en el país americano (véase Tabla 1)—. El Banco Cen-

<sup>1</sup> Shapiro (2022) descompone los factores que han contribuido más a la inflación de EE. UU., durante el periodo de 2001 a 2022. Para un análisis de los determinantes de la inflación en la UEM, véase a Gonçalves y Koester (2022).

tral Europeo también ha seguido ese camino, situando el tipo de interés de las operaciones principales de refinanciación (*MRO* por sus siglas en inglés) en el 4,25 % en septiembre de 2023 —su primera subida se produjo al 0,5 % en septiembre de 2022—.

**Tabla 1. Ciclos de incrementos del tipo de interés en EE. UU**

Periodo	Duración (meses)	Cambio total del tipo de interés (puntos porcentuales)
Feb. 1994 – Feb. 1995	12	+2,67
Jun. 1999 – May. 2000	11	+1,51
Jun. 2004 – Jun. 2006	24	+3,96
Dic. 2015 – Dic. 2018	36	+2,03
Mar. 2022 – Sep. 2023*	19	+5,33

*Fuente:* Visual Capitalist.

*Nota:* Se considera que finaliza un ciclo de subidas de tipo cuando el banco central pausa las subidas de tipos en tres o más reuniones consecutivas o los reduce. \*El ciclo que comenzó en marzo de 2022 continúa, aunque la Reserva Federal ha pausado recientemente las subidas de tipos de interés.

La inflación, en especial aquella no anticipada y que supera con creces a los objetivos de la autoridad monetaria, posee una miríada de consecuencias en todos los agentes económicos: reduce el poder adquisitivo real de los asalariados —si su salario nominal no se ha incrementado en su misma medida—, impacta directamente en la rentabilidad esperada por los tenedores de títulos de renta fija, reduce la deuda real de aquellos agentes que hayan pedido prestada financiación, repercute en la recaudación del gobierno, y posee importantes efectos distributivos (véase Doepke y Schneider, 2006).

No obstante, con el fin de poder controlar la inflación y que fluctúe de manera cercana al objetivo de la autoridad monetaria, los bancos centrales toman decisiones de política monetaria no solo basados en la información que poseen de la inflación actual, sino también, de la inflación futura y, por ende, tienen en consideración una variable fundamental: las expectativas de inflación. En otras palabras, uno de los determinantes más importantes considerados tanto en la investigación económica como a la hora de ejecutar la política monetaria son las expectativas de inflación. Por ello, la mayoría de las autoridades monetarias del mundo monitorizan esta variable sabiendo que las expectativas del periodo subsiguiente determinarán e influirán de manera relevante en la inflación futura. Sin embargo, un conocimiento erróneo de conceptos económico-financieros básicos como la inflación, la política monetaria y los tipos de interés puede dar lugar a una evaluación errónea y sesgada de la inflación futura, provocando que esta pueda ser superior.

Por ende, este artículo se centra en examinar en detalle, desentrañar y resaltar la relación existente entre la inflación y la educación financiera de un país.<sup>2</sup> La literatura ha probado que los niveles actuales de cultura financiera en la mayoría de las naciones del mundo son sorprendentemente bajos, afectando de manera natural a la forma en que las personas gestionan sus finanzas personales (Lusardi y Mitchell, 2023). La falta de educación financiera tiende a provocar que los individuos posean expectativas de inflación sesgadas, causando una mayor inflación en el futuro, lo que redundaría directamente en la política monetaria ejecutada por los bancos centrales.

El resto del artículo se estructura de la siguiente manera. En la segunda sección se reparará el papel que tienen las expectativas de inflación y su relevancia e impacto en la propia inflación. La tercera sección aborda la importancia de la educación financiera. Tras ello, se presenta la estrecha relación de la educación financiera con las expectativas de inflación y, por consiguiente, con la inflación. La sección final concluye aglutinando las lecciones aprendidas y provee algunas recomendaciones.

## 2. El papel de las expectativas de inflación

«La década de 1970 tuvo dos periodos en los que aumentaron significativamente los precios de la energía y los alimentos, elevando temporalmente la inflación general. [...] Un factor que probablemente contribuyó fue que el público general había esperado en general una inflación más alta, y esta es una de las razones por las que ahora supervisamos cuidadosamente las expectativas de inflación». (Powell, 2021; pp. 9-10).

Las expectativas de inflación juegan un papel fundamental en la inflación a corto y medio plazo. En especial, cuando el crecimiento de los precios es excelso y la inflación se encuentra alejada de los objetivos de los bancos centrales, las autoridades monetarias prestan mayor atención a cómo evolucionan las expectativas con el fin de analizar si se han desanclado y si son necesarios mayores virajes en las acciones de política monetaria para volver a anclarlas. Pero las expectativas de inflación apenas eran consideradas relevantes hace 60 años, en los inicios de la macroeconomía moderna.

La curva de Phillips original y sus derivaciones iniciales no concedían papel alguno a las expectativas de inflación. No fue hasta que autores como Edmund Phelps y Milton Friedman comenzaron a dar importancia al concepto de expectativas de inflación —argumentando que una tasa de desempleo por debajo de la tasa natural aumentaría las expectativas de inflación—, cuando las autoridades monetarias empezaron a darles importancia, habida cuenta de que podrían influir tanto en la oferta agregada como en la demanda agregada (Adrian, 2023).

<sup>2</sup> A lo largo de este artículo, términos como educación financiera, cultura financiera, o conocimientos financieros se usarán indistintamente.

Sin embargo, aunque fuera una variable cada vez más relevante, la ausencia de una medición adecuada provocaba desajustes a la hora de implementar la política monetaria.

En la actualidad, las técnicas de medición de las expectativas de inflación —en su mayor parte a través de encuestas que realizan institutos o agencias estadísticas o los propios bancos centrales<sup>3</sup>— cada vez son más precisas. Se tienden a recoger datos no solo de expectativas de inflación de los consumidores particulares sino también de *forecasters* profesionales y de empresas, así como expectativas implícitas de los mercados financieros.

Intentando complementar las lagunas que presentaban otras encuestas nacionales como la Encuesta sobre Finanzas de los Consumidores de la Reserva Federal Central y la Encuesta sobre el Gasto de los Consumidores de la Oficina de Estadísticas Laborales estadounidense, la Reserva Federal de Nueva York comenzó a realizar en 2013 la «Encuesta de expectativas de los consumidores» (SCE por sus siglas en inglés) donde intenta arrojar luz sobre las expectativas que tienen los agentes en lo referente a los resultados económicos relacionados con la inflación, el mercado laboral y las finanzas de los hogares.<sup>4</sup> La encuesta, es representativa a nivel nacional y se realiza a través de Internet a más de mil trescientas cabezas de familia, que van rotando cada mes (Armantier *et al.*, 2017). Otros bancos centrales han seguido la estela de la Reserva Federal. El Banco de Canadá, por ejemplo, implementó en 2015 una encuesta similar a la SCE, aunque con frecuencia trimestral. En la eurozona, el Banco Central Europeo comenzó en 2020 a desarrollar la Encuesta de Expectativas de los Consumidores (CES por sus siglas en inglés). Con una muestra inicial de más de diez mil encuestados —llegando a catorce mil en las olas más recientes e incluyendo datos de alta frecuencia de Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Grecia, Países Bajos, Italia y Portugal—, se recogen las percepciones (pasado) y expectativas (futuro) de los consumidores de la zona del euro acerca de la economía, así como sobre su comportamiento económico y financiero. La CES permite al ECB medir cambios en las expectativas de los agentes en respuestas a anuncios de cambios en la política monetaria o modificaciones en la comunicación del banco central. En particular, proporciona información —cuantitativa y cualitativa— sobre expectativas de inflación de los consumidores en diferentes horizontes temporales (Bańkowska *et al.*, 2021).

La utilización de datos de encuestas para la medición de las expectativas de inflación ha sido extremadamente útil tanto para superar ciertas deficiencias que presentaban los modelos teóricos que incorporaban expectativas racionales e información incompleta (véase Coibion y Gorodnichenko, 2015) como también para conocer mejor cómo se forman y el impacto fundamental que tienen en la inflación futura. Los agentes económicos actualizan sus expectativas de inflación cuando reciben información que consideran nueva, es decir, se adaptan constantemente a la nueva situación (Armantier *et al.*, 2013). Esto queda empíricamente más

<sup>3</sup> Durante muchos años, las encuestas solo proporcionaban información cualitativa sobre las expectativas de los encuestados en vez de estimaciones concretas, algo que ya se ha subsanado.

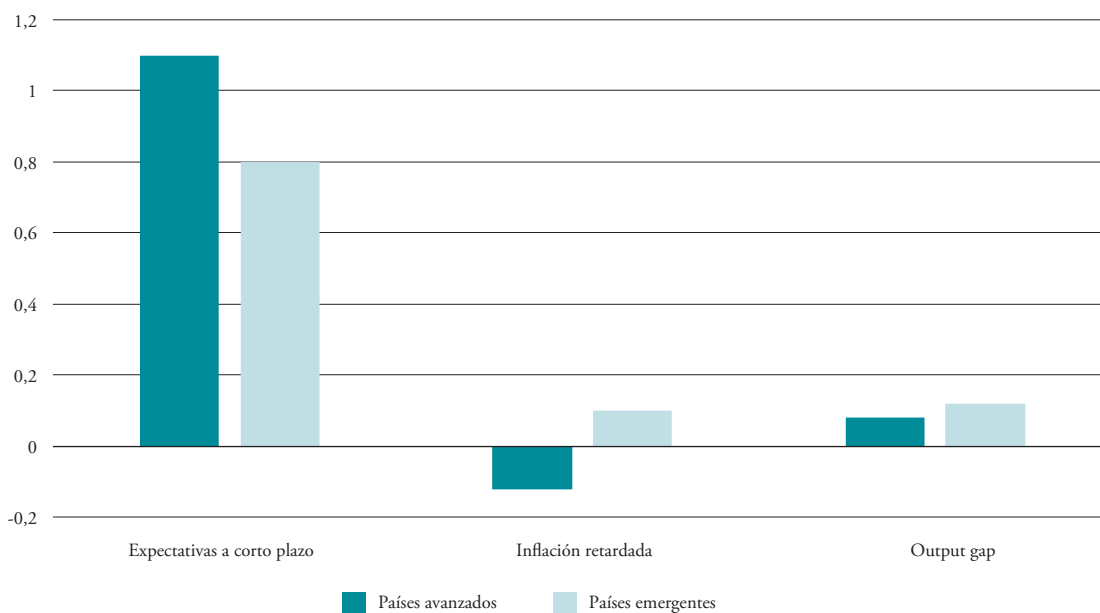
<sup>4</sup> La encuesta procura medir las expectativas de inflación utilizando dos preguntas. En primer lugar, se le pregunta a los encuestados: «En los próximos 12 meses, ¿cree que habrá inflación o deflación? (Nota: deflación es lo contrario de inflación)». En función de su respuesta, se le pide una estimación puntual: «¿Cuál cree que será la tasa de [inflación/deflación] en los próximos 12 meses? Indique su mejor estimación» (Armantier *et al.*, 2017).

demostrado en un estudio ulterior. Así, en dicho estudio, Armantier *et al.* (2016), utilizando datos de la SCE de la Reserva Federal, examinan cómo responden los agentes a nueva información en distintos escenarios de inflación, probando que sus expectativas se forman y adaptan de manera racional, teniendo en cuenta los límites de información que poseen.

Pero ¿influyen las expectativas de los agentes en la inflación futura? En otras palabras, ¿cuánta de la inflación que un país tiene se debe a las expectativas que tuvieron los agentes en el pasado?

La literatura económica ha identificado que las expectativas de los hogares desempeñan un papel fundamental en la explicación de la inflación, incluyendo los aumentos recientes —inflación poscovid— en los niveles de precios. Esto es especialmente relevante en el caso de aumentos bruscos y/o más volátiles de la inflación. Los agentes prestan más atención a la situación económica actual y las expectativas —en especial a corto plazo<sup>5</sup>— se convierten en un factor importante que influye en la inflación real (IMF, 2023), algo que ha ocurrido sobre todo en las economías de los países más desarrollados (véase Gráfico 1).

**Gráfico 1. Importancia de las expectativas a corto plazo explicando la inflación**



*Fuente:* IMF (2023). La figura reproduce los resultados de la estimación a través de una regresión lineal de los coeficientes de una curva de Phillips híbrida llevada a cabo por el IMF (2023). Datos trimestrales del segundo trimestre de 1991 al primero de 2023.

<sup>5</sup> Se entienden por expectativas a corto plazo aquellas que se dan para los próximos 12 meses. Este tipo de expectativas parecen tener un papel mucho más relevante en la inflación que las expectativas a largo plazo (IMF, 2023).

Las expectativas de inflación no solo impactan en la inflación, también influyen en otras decisiones de los hogares relativas al consumo, inversión y endeudamiento. D’Acunto *et al.* (2016) demuestran que un aumento en las expectativas de inflación se traduce en una mayor disposición a adquirir bienes duraderos. En otras palabras, los hogares que esperan precios más estables tienen una menor propensión a comprar bienes duraderos que aquellos que esperan una inflación mayor. Malmendier y Nagel (2016) y Botsch y Malmendier (2023) apuntan a que los hogares con expectativas de inflación más elevadas tienen una menor probabilidad de invertir en bonos a largo plazo y una mayor probabilidad de endeudarse a través de hipotecas a tipo fijo. Además, Malmendier y Wellsjo (2023) encuentran que los hogares con expectativas de inflación más altas incrementan su preferencia por la compra de vivienda en lugar del alquiler. Las decisiones de oferta laboral y fijación de salarios también se ven influenciadas por las expectativas de inflación. Un reciente análisis de Glick *et al.* (2022) muestra que las expectativas de inflación a corto plazo de los hogares son relevantes para la curva de Phillips salarial.

Sin embargo, aunque se ha visto que las expectativas de inflación afectan a la inflación futura y a otras decisiones de consumo e inversión que toman los hogares, no responden de manera significativa a la comunicación de los bancos centrales. Solo tienen efectos medianamente relevantes en la información relacionada con el objetivo de inflación (Coibion *et al.*, 2022) y las posibles mejoras en los marcos de política monetaria<sup>6</sup> (Coibion *et al.*, 2020; Carotta *et al.*, 2023). Aquí entra, por ende, el papel fundamental de la educación financiera.

### 3. Canalizando la importancia de la educación financiera

«Las recientes crisis económicas derivadas del problema de las hipotecas subprime, la pandemia de la covid-19 y, más recientemente, el aumento de la inflación, arrojan luz sobre la importancia de la educación financiera [...]. Es por ello por lo que la educación financiera se ha convertido en un campo de estudio propio y muchos países están fomentando la educación financiera en las escuelas, comenzando en la educación primaria». (Lusardi y Mitchell, 2023; pp. 1-2).

Las expectativas de los agentes económicos tienen un impacto directo en la inflación futura. Pero a la hora de formarse unas expectativas, la educación financiera y el entendimiento de los agentes juega un papel fundamental. Mas, ¿qué es y por qué la educación financiera —otrotra irrelevante para las personas que toman las decisiones de política— tiene importancia en prácticamente todas las decisiones de los consumidores?

<sup>6</sup> Las mejoras en los marcos de política monetaria podrían abarcar tanto una mejor transparencia como una reforzada independencia del banco central. La reciente resolución de Brasil de implementar, a partir de 2025, un objetivo de inflación continuo del 3 por ciento —en lugar de uno que varíe cada año— constituye un ejemplo tangible de mejora en la operatividad y en la estrategia de comunicación de la autoridad monetaria. El mecanismo implícito que se espera es que esta medida contribuya a la reducción de la incertidumbre y a la mayor eficacia de la política monetaria a través de unas expectativas de inflación menos volátiles (IMF, 2023).

La «democratización» y el desarrollo de los mercados financieros a nivel mundial ha permitido que un gran número de consumidores —en su mayoría individuos de carácter privado— puedan ser partícipes de los mismos. Widdowson y Haiwood (2007) indican que la educación financiera ayuda a mejorar la eficiencia de los sistemas financieros debido principalmente a que los consumidores con mayor conocimiento financiero están más preparados para tomar decisiones de inversión, redundando en una mejora de los servicios que los proveedores de servicios financieros ofrecen. La miríada de productos y servicios financieros existentes está revelando la necesidad de que sus inversores posean unos conocimientos financieros mínimos, sobre todo en aras de prevenir que se vean afectados por abusos desmedidos, fraudes y, en última instancia, la compra de productos cuyo valor se evapore en segundos en una crisis financiera. Pero no solo eso, las personas que no comprenden los conceptos financieros más básicos —como la inflación o el tipo de interés— pueden tener dificultades para elaborar un presupuesto eficiente o carecer de ahorros preventivos para protegerse contra contratiempos (Lusardi y Mitchell, 2023). Es por ello fundamental evaluar si las personas cuentan con las aptitudes necesarias para tomar decisiones financieras óptimas en su día a día. La toma de decisiones financieras adecuadas durante la vida de cada individuo requiere analizar el conocimiento actual de las personas, e identificar qué información adicional requieren para que su toma de decisiones sea lo menos contraproducente posible (Lusardi, 2019). La carencia de cultura financiera no solo limita la capacidad de optimización de decisiones económicas, sino que a nivel agregado contribuye a problemas macroeconómicos y a problemas de inestabilidad financiera (Lusardi y Mitchell, 2023).

Las nociones evaluadas para intentar obtener una métrica acertada varían en función del contexto, los agentes analizados y la región o país considerada, pero existen tres conceptos específicos que son independientes del entorno y claves en la mayoría de las decisiones financieras. Como bien esgrime Lusardi (2019), esos conceptos son: en primer lugar, la capacidad de realizar cálculos de tasas de interés y comprender el tipo de interés compuesto, en segundo lugar, la comprensión de la inflación y finalmente, la comprensión de la diversificación del riesgo. Numerosos estudios de Lusardi y Mitchell (2011a, 2011b) han diseñado un conjunto de preguntas que intentar traducir estos conceptos en métricas que cuantifiquen la educación financiera de un individuo. Su metodología se ha extendido en multitud de países y encuestas realizadas tanto por el sector privado (Alianz, ING, o la Encuesta de Educación Financiera de Standard & Poor's, entre otras) como por el sector público (por ejemplo, la Encuesta de Finanzas de los Consumidores (SCF) de EE. UU.). En especial, se ha popularizado el uso de tres preguntas específicas que intentan captar la esencia de los tres conceptos mencionados anteriormente (véase Tabla 2).



**Tabla 2. Las tres grandes preguntas estándar para medir el nivel de educación financiera**

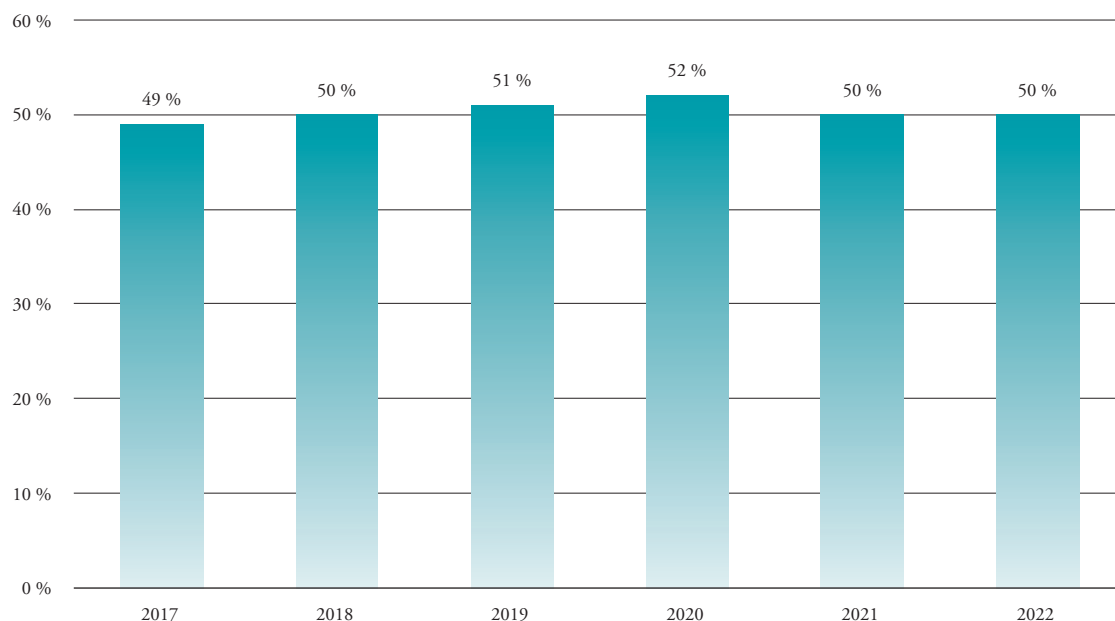
<p><b>Categoría 1</b> Capacidad de realizar cálculos de tasas de interés y comprender el tipo de interés compuesto</p>	<p>Suponga que tiene 100 € invertidos en una cuenta de ahorros y recibe un tipo de interés del 2 % anual. Después de cinco años, ¿cuánto dinero considera que tendrá en su cuenta corriente si no realiza ninguna operación con ese dinero?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Más de 102 €. *</li> <li>• Exactamente 102 €.</li> <li>• Menos de 102 €.</li> <li>• No lo sé.</li> <li>• Renuncia a responder.</li> </ul>
<p><b>Categoría 2</b> Comprensión de la inflación</p>	<p>Suponga que el tipo de interés de su cuenta de ahorro es del 1 % anual, y que la inflación fue del 2 %. Después de un año, ¿cuánto podría comprar con el dinero que tiene en esta cuenta?</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Más que hoy en día.</li> <li>• Exactamente lo mismo que hoy en día.</li> <li>• Menos que hoy en día. *</li> <li>• No lo sé.</li> <li>• Renuncia a responder.</li> </ul>
<p><b>Categoría 3</b> Comprensión de la diversificación del riesgo</p>	<p>Indique si la siguiente frase es verdadera o falsa: «Invertir solamente en acciones de una compañía ofrece generalmente un rendimiento más seguro que un fondo mutuo de acciones».</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Verdadera.</li> <li>• Falsa. *</li> <li>• No lo sé.</li> <li>• Renuncia a responder.</li> </ul>

*Fuente:* (Lusardi y Mitchell, 2011a). \* Respuesta correcta.

La mayoría de las encuestas sobre educación financiera arrojan resultados similares. A grandes rasgos, la población de aquellos países más avanzados presenta mejores niveles agregados de educación financiera. Utilizando datos de la encuesta global de educación financiera de S&P, Klapper y Lusardi (2020) exponen que apenas uno de cada tres adultos está suficientemente formado en educación financiera, correspondiendo la mayoría a gente perteneciente a países desarrollados. Los países con las tasas más altas de educación financiera tienden a ser Australia, Canadá, Dinamarca, Finlandia, Alemania, Israel, Países Bajos, Noruega, Suecia y Reino Unido, donde alrededor del 65 % de los adultos poseen un nivel decente de educación financiera. Yakoboski *et al.*, (2022) agregan que, en EE. UU., la población adulta responde, de media, correctamente solo al 50 % de las preguntas sobre educación financiera (utilizando el índice P-Fin<sup>7</sup>) —cifra que se ha mantenido prácticamente constante desde 2017 (véase Gráfico 2)—.

<sup>7</sup> El Índice de Finanzas Personales TIAA Institute-GFLEC (Índice P-Fin) es un indicador que mide los conocimientos y la comprensión que permiten tomar decisiones financieras sólidas y gestionar eficazmente las finanzas personales entre los adultos estadounidenses. El índice se basa en las respuestas a 28 preguntas en ocho áreas funcionales: ingresos, consumo, ahorro, inversión, pedir prestado o prestar, gestión de deudas, asuntos relacionados con los seguros, comprensión del riesgo y tenencia de fuentes de información de referencia (para más información, véase <https://gflec.org/initiatives/personal-finance-index/>).



**Gráfico 2. Conocimiento financiero entre adultos en EE. UU. (2017-2022)**

*Fuente:* TIAA Institute-GFLEC Personal Finance Index (2017-2022).

Dentro de regiones que a priori deberían converger en la mayoría de sus niveles, como la Unión Europea, se ha constatado una variación importante de los niveles de educación financiera. Por otro lado, en los principales países emergentes como Brasil, Rusia, India, China y Sudáfrica, en promedio, solo el 28 % de los adultos poseen un nivel aceptable de educación financiera (Klapper y Lusardi, 2020).

No obstante, estos niveles difieren mucho por grupos de edad, género y niveles de educación alcanzados. Los países avanzados presentan niveles de educación financiera más altos en la población de edad media —son aquellos individuos más jóvenes y los más mayores los que tienen un conocimiento financiero menor—. Este patrón no se da en los países emergentes, donde la educación financiera está inversamente relacionada con la edad. Por otro lado, varios estudios (Mandell, 2008; Shim *et al.*, 2010) han resaltado que la mayoría de los estudiantes de instituto o de universidad de países como EE. UU. no son capaces de obtener un buen resultado en pruebas de educación financiera.

La brecha de género —presente tanto en países desarrollados como en países en desarrollo— también es remarcable (Fonseca *et al.*, 2012; Klapper y Lusardi, 2020). Aunque las mujeres son menos propensas a proporcionar respuestas correctas a las preguntas sobre educación financiera, también tienen una mayor tendencia a indicar que «no saben» la respuesta. A nivel global, el 35 % de los hombres demuestran tener conocimientos financieros, en comparación con el 30 % de las mujeres (Lusardi y Mitchell, 2014). Incluso controlando por edad, país,

nivel educativo e ingresos, las mujeres siguen exhibiendo habilidades financieras más débiles que los hombres (Klapper y Lusardi, 2020).

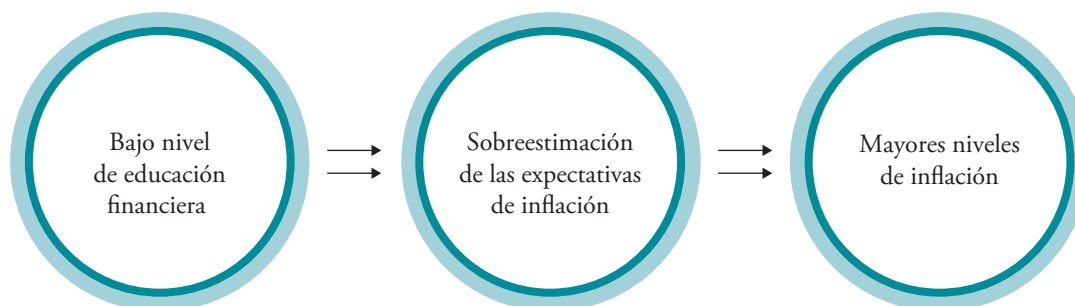
Por nivel educativo, aquellas personas que no han llegado a tener formación universitaria tienden a presentar resultados mucho peores de educación financiera (Bruine de Bruin *et al.*, 2010; Lusardi y Mitchell, 2014). Empero, lo más interesante de estos estudios es que, a pesar de que los niveles reales de educación financiera son bajos, los encuestados tienden a mostrar una alta autoconfianza en sus conocimientos financieros y, en general, tienden a sobreestimar cuánto saben sobre el tema en cuestión. Como resalta Lusardi (2011), en el Estudio de Capacidades Financieras de EE. UU. de 2009, el 70 por ciento de los encuestados se dieron a sí mismos una puntuación de 4 o más (de un total de 7) de respuestas acertadas, pero solamente el 30 por ciento de la muestra obtuvo un aprobado en conocimientos financieros.

La autoconfianza y los sesgos inherentes a los individuos encuestados provoca desviaciones importantes y divergencias con la realidad. Como ya hemos remarcado, las expectativas de los agentes económicos tienen un impacto directo en la inflación futura. Una mala evaluación y un pobre entendimiento de las subidas de precios futuras provocan un exceso de inflación que se podría corregir si los agentes evaluaran de manera correcta la inflación futura —es decir, se podría intentar subsanar si los conocimientos financieros de la población fueran más elevados—.

#### 4. La educación financiera: ¿una aliada para luchar contra la inflación?

Se ha demostrado empíricamente que las expectativas de inflación son un factor determinante de la inflación futura (IMF, 2023). Sin embargo, ¿influye el nivel de educación financiera de un individuo en la formación de sus expectativas de inflación?

Numerosos estudios han verificado que los grupos demográficos que suelen presentar peores resultados de educación financiera —personas de bajos ingresos, bajo nivel educativo y, a grandes rasgos, mujeres— tienden a tener brechas de percepción de sus expectativas de inflación más amplias. Dicho con otras palabras, está documentado en la literatura económica que estos grupos demográficos tienden a tener expectativas de inflación futura más altas que sus contrapartes, lo que contribuye a una relevante asimetría en la distribución de expectativas de inflación (Bruine de Bruin *et al.*, 2010; Burke y Manz, 2014; Rumler y Valderrama, 2020). Asimismo, los consumidores individuales tienden también a esperar de media tasas de inflación que son significativamente más elevadas tanto que las pronosticadas por *forecasters* profesionales —teniendo estos mayores niveles de educación financiera a priori— como que las realmente experimentadas en sus países. Esto es, además, común para los grupos demográficos anteriormente mencionados y más pronunciado en países que han experimentado una inflación baja y estable durante mucho tiempo (Burke y Manz, 2014).

**Gráfico 3. Relación entre la educación financiera y la inflación**

*Fuente:* Elaboración propia.

La educación financiera, por consiguiente, es clave para poder responder adecuadamente a las encuestas que intentan captar las expectativas de inflación. Las personas con menores conocimientos financieros pueden no entender completamente el concepto de inflación, considerando solamente los precios de un grupo determinado de bienes y servicios, confundir niveles con variaciones de precios o no estar familiarizados con el uso de porcentajes, como bien remarcan en su estudio Weber *et al.* (2022). El simple cambio de la formulación de la pregunta a la hora de preguntar por la inflación también puede repercutir directamente en las expectativas de inflación que se reportan. Las personas con mayores niveles de educación financiera son menos sensibles a este tipo de cambios, comunes en multitud de encuestas (Weber *et al.*, 2022).

Si a esto adicionamos que el no entendimiento de lo que es el banco central, su funcionamiento y operativa y la no confianza en el cumplimiento de sus funciones también afectan a las expectativas de inflación (Rumler y Valderrama, 2020), queda patente la necesidad imperiosa del refuerzo de la educación financiera.

## 5. La necesidad de apostar por la educación financiera

La educación financiera desempeña un papel fundamental en el contexto de las expectativas de inflación y su influencia en las decisiones económicas. Un mayor grado de educación financiera de la población puede provocar que los agentes reduzcan y ajusten sus expectativas de inflación en el futuro, sobre todo si estos se deben a aumentos provocados por factores temporales. La reducción de las expectativas de inflación redundará directamente en las decisiones que tomen los agentes en la actualidad y es probable que permita a los bancos centrales ajustar su política monetaria de una manera mucho más acomodaticia y, quizás, menos drástica. Los ajustes graduales en la política monetaria contribuirán a la estabilidad económica y financiera,

disminuyendo probablemente la volatilidad generada en los mercados y los efectos adversos en la economía en general.

Queda claro que es necesario un mayor énfasis en la formación de los agentes en conceptos como el nivel de precios, la inflación, los determinantes de la inflación y las herramientas de política monetaria del banco central, incluyendo no solo los tipos de interés sino también la comunicación que realizan. De hecho, Burke y Manz (2014) subrayan que una educación financiera aumentada, quizás a través de la mejora en la comunicación de las autoridades monetarias, puede dar lugar a una mayor uniformidad y precisión en las expectativas de inflación. No obstante, debe recalcar que, aunque se ha observado que las expectativas de inflación tienen un impacto en la inflación futura y en las decisiones de consumo e inversión de los hogares, su respuesta a la comunicación de los bancos centrales es limitada.

Fomentar la accesibilidad y eficacia de la educación y los conocimientos financieros se debería presentar como una prioridad ineludible. Esto aplica tanto a los tomadores de decisiones en el ámbito de la política económica como a la política gubernamental. En general, el objetivo debería ser avanzar hacia una sociedad mucho mejor formada financieramente; una población con un mayor conocimiento en cuestiones económicas y financieras que se encuentre mejor preparada para tomar decisiones financieras sólidas, comprender los factores que influyen en la economía y, en última instancia, contribuir a un entorno económico más sólido y estable. En particular, una mejor educación financiera podría servir para 1) fomentar una mayor comprensión de la política monetaria, provocando que los agentes asimilen y respondan adecuadamente a las comunicaciones de los bancos centrales, 2) mejorar el entendimiento de los objetivos de inflación, ajustando sus expectativas en consecuencia, 3) inmunizarse ante la desinformación sobre variables económicas y financieras. Lamla y Lein (2014) apuntan que la información proporcionada por los medios de comunicación informa a los consumidores y les ayuda a actualizar sus expectativas con mayor frecuencia. Empero, si esta información proviene de medios que suelen tener un tono comunicativo más desfavorable, las expectativas de los consumidores se ven afectadas y modificadas de manera más abrupta.

Desde la crisis financiera de 2008 y sus graves consecuencias a nivel global, se ha puesto un mayor énfasis —aunque insuficiente— en la educación financiera a través de algunas regulaciones, como la Ley Dodd-Frank de 2010, que estableció la Oficina de Protección Financiera del Consumidor en los Estados Unidos, con el propósito de proteger y proveer a los consumidores de un mayor conocimiento de productos financieros (Lusardi y Mitchell, 2014). Sin embargo, los esfuerzos son extremadamente limitados, a tenor de los resultados de encuestas de conocimientos financieros, como se ha visto a lo largo de todo el artículo.

## Referencias bibliográficas

- ADRIAN, T. (2023): «The Role of Inflation Expectations in Monetary Policy»; en *IBF/ Deutsche Bundesbank Symposium*.
- ARMANTIER, O.; BRUINE DE BRUIN, W.; POTTER, S.; TOPA, G.; VAN DER KLAUW, W., y ZAFAR, B. (2013): «Measuring inflation expectations»; en *Annu. Rev. Econ.*, 5(1); pp. 273-301.
- ARMANTIER, O.; NELSON, S.; TOPA, G.; VAN DER KLAUW, W., y ZAFAR, B. (2016): «The price is right: Updating inflation expectations in a randomized price information experiment»; en *Review of Economics and Statistics*, 98(3); pp. 503-523.
- ARMANTIER, O.; TOPA, G.; VAN DER KLAUW, W., y ZAFAR, B. (2017): «An overview of the survey of consumer expectations»; en *Economic Policy Review*, (23-2); pp. 51-72.
- BAŃKOWSKA, K.; BORLESCU, A.; CHARALAMBAKIS, E.; DIAS DA SILVA, A.; DI LAUREA, D.; DOSSCHE, M.; GEORGARAKOS, D.; HONKKILA, J.; KENNEDY, N.; GEOFF KENNY, G.; KOLNDREKAJ, A.; MEYER, J.; RUSINOVA, D.; TEPPA, F., y TÖRMÄLEHTO, V. M. (2021): «ECB Consumer Expectations Survey: An Overview and First Evaluation»; en *ECB Occasional Paper*, (287).
- BOTSCH, M. J., y MALMENDIER, U. (2023): «The long shadows of the great inflation: Evidence from residential mortgages»; en SSRN. Disponible en: <https://ssrn.com/abstract=3888762> o <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3888762> [consultado el 25/09/2023].
- BRUINE DE BRUIN, W.; VAN DER KLAUW, W.; DOWNS, J. S.; FISCHHOFF, B.; TOPA, G., y ARMANTIER, O. (2010): «Expectations of inflation: The role of financial literacy and demographic variables»; en *Journal of Consumer Affairs*, 44(2); pp. 381-402.
- BURKE, M. A. y MANZ, M. (2014): «Economic literacy and inflation expectations: Evidence from a laboratory experiment»; en *Journal of Money, Credit and Banking*, 46(7); pp. 1421-1456.
- CAROTTA, G.; MELLO, M., y PONCE, J. (2023): «Monetary policy communication and inflation expectations: New evidence about tone and readability»; en *Latin American Journal of Central Banking*, 4(3), 100088.
- COIBION, O. y GORODNICHENKO, Y. (2015): «Is the Phillips curve alive and well after all? Inflation expectations and the missing disinflation»; en *American Economic Journal: Macroeconomics*, 7(1); pp. 197-232.
- COIBION, O.; GORODNICHENKO, Y.; KUMAR, S., y PEDEMONTE, M. (2020): «Inflation expectations as a policy tool?»; en *Journal of International Economics*, 124, 103297.
- COIBION, O.; GORODNICHENKO, Y., y WEBER, M. (2022): «Monetary policy communications and their effects on household inflation expectations»; en *Journal of Political Economy*, 130(6); pp. 1537-1584.

- D'ACUNTO, F.; HOANG, D., y WEBER, M. (2016): «Unconventional fiscal policy, inflation expectations, and consumption expenditure»; en *CESIFO Working Paper*, (5793).
- DOEPKE, M. y SCHNEIDER, M. (2006): «Inflation and the redistribution of nominal wealth»; en *Journal of Political Economy*, 114(6); pp. 1069-1097.
- FONSECA, R.; MULLEN, K. J.; ZAMARRO, G., y ZISSIMOPOULOS, J. (2012): «What explains the gender gap in financial literacy? The role of household decision making»; en *Journal of Consumer Affairs*, 46(1); pp. 90-106.
- GLICK, R.; LEDUC, S., y PEPPER, M. (2022): «Will Workers Demand Cost-of-Living Adjustments?»; en *FRBSF Economic Letter*, (21).
- GONÇALVES, E. y KOESTER, G. (2022): «The role of demand and supply in underlying inflation – decomposing HICPX inflation into components»; en *ECB Economic Bulletin*, (7).
- IMF (2023): «Managing Expectations: Inflation and Monetary Policy»; en *IMF World Economic Outlook: Navigating Global Divergences. Washington, DC, October*; pp. 49-70.
- KLAPPER, L. y LUSARDI, A. (2020): «Financial literacy and financial resilience: Evidence from around the world»; en *Financial Management*, 49(3); pp. 589-614.
- LAMLA, M. J. y LEIN, S. M. (2014): «The role of media for consumers' inflation expectation formation»; en *Journal of Economic Behavior & Organization*, 106; pp. 62-77.
- LUSARDI, A. (2011): «Americans' financial capability»; en *NBER Working Paper*, (17103).
- LUSARDI, A. (2019): «Financial literacy and the need for financial education: evidence and implications»; en *Swiss Journal of Economics and Statistics*, 155(1); pp. 1-8.
- LUSARDI, A. y MITCHELL, O. S. (2011a): «Financial literacy and planning: implications for retirement wellbeing»; en MITCHELL, O. S. y LUSARDI, A., eds: *Financial literacy: implications for retirement security and the financial marketplace*. Oxford, Oxford University Press; pp. 17-39.
- LUSARDI, A., y MITCHELL, O. S. (2011b): «Financial literacy around the world: an overview»; en *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4); pp. 497-508.
- LUSARDI, A. y MITCHELL, O. S. (2014): «The economic importance of financial literacy: Theory and evidence»; en *Journal of Economic Literature*, 52; pp. 5-44.
- LUSARDI, A. y MITCHELL, O. S. (2023): «The Importance of Financial Literacy: Opening a New Field»; en *NBER Working Papers*, (31145).
- MALMENDIER, U. y NAGEL, S. (2016): «Learning from inflation experiences»; en *The Quarterly Journal of Economics*, 131(1); pp. 53-87.
- MALMENDIER, U. y WELLSJO, A. S. (2023): «Rent or buy? inflation experiences and homeownership within and across countries»; en *Journal of Finance*, forthcoming.

- MANDELL, L. (2008): «Financial Education in High School»; en LUSARDI, A., ed.: *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs*. Chicago y Londres, University of Chicago Press; pp. 257-279.
- POWELL, J. (2021): «Monetary Policy in the Time of COVID»; en *Macroeconomic Policy in an Uneven Economy*. Economic Policy Symposium, Jackson Hole.
- RUMLER, F. y VALDERRAMA, M. T. (2020): «Inflation literacy and inflation expectations: Evidence from Austrian household survey data»; en *Economic Modelling*, 87; pp. 8-23.
- SHAPIRO, A. H. (2022): «How Much Do Supply and Demand Drive Inflation»; en *FRBSF Economic Letter*, (15).
- SHIM, S.; BARBER, B. L.; CARD, N. A.; XIAO, J. J., y SERIDO, J. (2010): «Financial socialization of first-year college students: The roles of parents, work, and education»; en *Journal of youth and adolescence*, 39; pp. 1457-1470.
- WEBER, M.; D'ACUNTO, F.; GORODNICHENKO, Y., y COIBION, O. (2022): «Reality check: How people form inflation expectations and why you should care»; en *Becker Friedman Institute Working Paper*, (40).
- WIDDOWSON, D. y HAILWOOD, K. (2007): «Financial literacy and its role in promoting a sound financial system»; en *Reserve Bank of New Zealand Bulletin*, 70(2); pp. 37-47.
- YAKOBOSKI, P.; LUSARDI, A., y HASLER, A. (2022): «How Financial Literacy Varies among US Adults: The 2022 TIAA Institute-GFLEC Personal Finance Index»; en *TIAA Institute Research Paper Series*, (1).