

ENCUESTA DE COMPETENCIAS
FINANCIERAS EN LAS
PEQUEÑAS EMPRESAS 2021:
PRINCIPALES RESULTADOS

2021

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema

Documentos Ocasionales
N.º 2129

Brindusa Anghel, Aitor Lacuesta y Federico Tagliati

**ENCUESTA DE COMPETENCIAS FINANCIERAS EN LAS PEQUEÑAS EMPRESAS 2021:
PRINCIPALES RESULTADOS**

ENCUESTA DE COMPETENCIAS FINANCIERAS EN LAS PEQUEÑAS EMPRESAS 2021: PRINCIPALES RESULTADOS

Brindusa Anghel

BANCO DE ESPAÑA

Aitor Lacuesta

BANCO DE ESPAÑA

Federico Tagliati

BANCO DE ESPAÑA

La serie de Documentos Ocasionales tiene como objetivo la difusión de trabajos realizados en el Banco de España, en el ámbito de sus competencias, que se consideran de interés general.

Las opiniones y análisis que aparecen en la serie de Documentos Ocasionales son responsabilidad de los autores y, por tanto, no necesariamente coinciden con los del Banco de España o los del Eurosistema.

El Banco de España difunde sus informes más importantes y la mayoría de sus publicaciones a través de la red Internet en la dirección <http://www.bde.es>.

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© BANCO DE ESPAÑA, Madrid, 2021

ISSN: 1696-2230 (edición electrónica)

Resumen

Este documento analiza las competencias financieras de las empresas españolas de menos de 50 trabajadores (pequeñas empresas) a partir de una encuesta elaborada por el Banco de España entre marzo y mayo de 2021, que se engloba dentro de un proyecto desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE): *International Network on Financial Education* (OCDE/INFE). La encuesta incluye una serie de preguntas con el objetivo de medir las competencias financieras de las empresas (conocimientos, actitudes y comportamientos financieros), así como la tenencia de instrumentos financieros, el impacto de la crisis del COVID-19 sobre su actividad o el nivel de digitalización de la empresa. Estas preguntas deben de ser contestadas por el propietario de la empresa, siempre que tome alguna decisión financiera en relación con aquella.

Los principales resultados de la encuesta apuntan a que, en general, en España los propietarios de las empresas con menos de 20 trabajadores y las empresas de servicios de alojamiento y hostelería, construcción y otros servicios personales (grupo heterogéneo de ramas, que incluiría empresas de educación, reparaciones o lavandería, entre otras) presentan unos conocimientos financieros bajos en comparación con las empresas de entre 20 y 49 trabajadores y con las del resto de los sectores. En cuanto a las actitudes financieras, los propietarios de las empresas de más de 10 trabajadores presentan una mayor tendencia a establecer objetivos financieros a largo plazo respecto a los propietarios de empresas de menos de 10 trabajadores. Algunos comportamientos financieros están menos generalizados en las empresas de menor tamaño (y especialmente en las de menos de 5 trabajadores), como, por ejemplo, disponer de estrategias en caso de robo y considerar opciones de distintos proveedores de productos o de servicios financieros. Finalmente, las pequeñas empresas españolas, independientemente de su tamaño, sobresalen por el bajo porcentaje de propietarios que han pensado en la financiación de su jubilación. El uso de los instrumentos de capital y de otras formas de financiación más recientes (como los bonos sostenibles, los *business angels* o la financiación participativa) es marginal en las pequeñas empresas españolas. Asimismo, es limitado en estas empresas el empleo del seguro de daños materiales, y principalmente del de interrupción de negocio.

No se observan diferencias importantes en los conocimientos, actitudes y comportamientos financieros según el género del propietario de la empresa. Además, en general, las competencias financieras medias en las pequeñas empresas mejoran con el nivel educativo tan solo si el propietario tiene formación concreta en temas relacionados con la empresa, la economía o las finanzas. Otras características que se asocian positivamente con las capacidades financieras, independientemente del nivel educativo, son disponer de 10 años de experiencia empresarial o tener un progenitor empresario.

El impacto de la crisis del COVID-19 en el nivel de facturación, en los beneficios y en la deuda fue bastante similar en empresas con distintos grados de competencias financieras. Sin embargo, los efectos negativos en el empleo y en la liquidez fueron algo menores para los cuartiles más altos de competencias financieras de los propietarios. Adicionalmente,

mayores conocimientos financieros estuvieron asociados a una probabilidad superior de solicitar y de obtener un nuevo préstamo o de beneficiarse de un aval público. Las empresas con menores conocimientos financieros sí utilizaron en mayor medida transferencias de renta¹, así como moratorias de alquiler. Finalmente, existe una relación positiva entre competencias financieras y mayor nivel de digitalización en la empresa con anterioridad a la pandemia. Sin embargo, no existe correlación de competencias financieras y un incremento de las actividades digitales tras el COVID-19.

Palabras clave: competencias financieras, pequeñas empresas, encuesta *online*, COVID-19, digitalización.

Códigos JEL: C81, D25.

¹ Por transferencias de renta se entienden las ayudas directas a autónomos y a empresas, incluidos subsidios y otras prestaciones, como las de cese de actividad.

Abstract

This paper analyses the financial competencies of Spanish enterprises with fewer than 50 employees (small enterprises) based on a survey conducted by the Banco de España between March and May 2021 as part of a project launched by the OECD (International Network on Financial Education, OECD/INFE). The survey includes a series of questions aimed at measuring firms' financial competencies (financial knowledge, attitudes and behaviour) and the financial instruments held by them, the impact of the COVID-19 crisis on their activity and their level of digitalisation. It is the owners of the firms who should answer these questions insofar as it is they who make financial decisions in relation to their firm.

The main results of the survey suggest that, in Spain, owners of enterprises with fewer than 20 employees have little financial knowledge compared with those of enterprises with between 20 and 49 employees. The same is true of firms in the accommodation and food service activities, construction and other personal service sectors (a heterogeneous group of sectors which would include firms in education, repairs or laundry services, among others) compared with firms in other sectors. In terms of financial attitudes, owners of firms with more than ten employees have a greater tendency to set long-term financial goals than owners of firms with fewer than ten employees. Some financial behaviours (such as having strategies in place in the event of theft or considering different options for their financial product and service providers) are less widespread among smaller firms, especially those with fewer than five employees. Lastly, the percentage of Spanish small enterprises, regardless of size, whose owners have thought about how to finance their retirement is remarkably low. The use of capital instruments and other more recent types of financing (such as sustainable bonds, business angels or crowdfunding) is marginal in small Spanish enterprises. Likewise, the use of property and, particularly, business interruption insurance is limited among these firms.

There are no discernible, significant differences in financial knowledge, attitudes and behaviours in terms of the gender of the business owner. Also, in general, the average financial competencies in small enterprises improve with the level of educational attainment only if the owner has specific training in business, economics or finance. Other characteristics positively associated with financial competencies, irrespective of educational attainment, are having ten years of entrepreneurial experience or having an entrepreneur for a parent.

The impact of the COVID-19 crisis on the level of turnover, profits and debt was quite similar for firms with different degrees of financial competencies. However, the negative impact on employment and liquidity was somewhat lower for the higher quartiles of owners' financial competencies. Additionally, higher financial knowledge was associated with being more likely to apply for and obtain a new loan or benefit from a public guarantee. Firms with less financial knowledge did make greater use of income transfers¹ and rental moratoria.

¹ Income transfers mean direct grants to the self-employed and firms, including subsidies and other benefits such as those for suspension of activity.

Lastly, there is a positive correlation between financial competencies and a higher level of digitalisation in the firm pre-pandemic. However, there is no such correlation between financial competencies and digital activities following COVID-19.

Keywords: financial competencies, small enterprises, online survey, COVID-19, digitalisation.

JEL classification: C81, D25.

Índice

Resumen 5

Abstract 7

1 Introducción 10

2 Características de la muestra 11

3 Conocimientos financieros en las pequeñas empresas en España 15

4 Actitudes financieras 19

5 Comportamientos financieros 22

6 Tenencia de instrumentos financieros 27

Recuadro 1 Competencias financieras por características demográficas del propietario 32

Recuadro 2 Competencias financieras y sus efectos en la mitigación de la crisis del COVID-19 38

1 Introducción

Este documento presenta los resultados de la Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021 en España. La encuesta se engloba dentro del proyecto *International Network on Financial Education* (INFE), desarrollado por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos (OCDE)¹, e incluye una serie de preguntas con el objetivo de medir las competencias financieras de las empresas (conocimientos, actitudes y comportamientos financieros), así como la tenencia de instrumentos financieros, el impacto de la crisis del COVID-19 sobre su actividad o el nivel de digitalización.

La población objetivo de la encuesta son los propietarios de empresas independientes con ánimo de lucro, de menos de 50 trabajadores, que toman alguna decisión financiera relativa a la empresa². Una decisión financiera puede incluir la solicitud de un préstamo, la búsqueda de fuentes de financiación, el pago de impuestos o decisiones sobre cómo resolver problemas de flujos de liquidez, entre otras.

La estructura del documento es la siguiente. En la segunda sección se describe el proceso de recogida de información, así como la muestra de la encuesta. A continuación, la tercera, la cuarta y la quinta sección presentan los resultados de los módulos del cuestionario acerca de conocimientos, actitudes y comportamientos financieros, respectivamente. La sexta sección está dedicada a la descripción de la tenencia de instrumentos financieros en las pequeñas empresas. Finalmente, se presentan dos recuadros, en los que se incorpora algo más de contenido analítico. En el primero se realiza un análisis de las competencias financieras por características del propietario. Por último, el segundo recuadro estudia el efecto mitigador de las competencias financieras en la crisis del COVID-19.

1 El cuestionario de la encuesta se puede encontrar en este enlace: <https://www.oecd.org/financial/education/2020-survey-to-measure-msme-financial-literacy.pdf>.

2 El 90 % de los encuestados contesta que es propietario de la empresa y que toma las decisiones financieras de esta. El resto son otras personas, distintas del propietario, pero que toman las decisiones financieras de la empresa. Dado que la mayoría de los encuestados se definen como propietarios de la empresa, a lo largo de este documento se utilizará el término «propietarios de la empresa» para referirse a la totalidad de los participantes en la encuesta.

2 Características de la muestra

El cuestionario de la encuesta se diseñó de forma iterativa, durante varias reuniones con la OCDE/INFE en 2017 y 2018, y se revisó tras unas encuestas piloto en siete países voluntarios durante 2018 y 2019. Por último, el cuestionario se volvió a revisar en 2020 para tener en cuenta las implicaciones de la crisis del COVID-19 sobre las pequeñas empresas, y para que pudiera administrarse en circunstancias de contacto personal muy limitado (por teléfono u *online*). El número de encuestas completadas requerido por la OCDE se sitúa en alrededor de 1.000.

Para construir la muestra de empresas de esta población objetivo se utilizó la información empresarial de la Central de Balances del Banco de España 2018³. Esta solo incluye información sobre sociedades no financieras, por lo que no se dispone de información sobre autónomos. En particular, se creó una base de datos con las empresas de menos de 50 trabajadores, excluyendo aquellas que colaboran de forma periódica o han colaborado ocasionalmente con alguna encuesta del Banco de España⁴. Asimismo, se eliminaron de la muestra aquellas empresas cuyo correo electrónico disponible pudiera ser personal⁵. A partir de esa base de datos, se extrajo una muestra aleatoria que replicaba la distribución por tamaño y sector de actividad del Directorio Central de Empresas (DIRCE), elaborado por el Instituto Nacional de Estadística, correspondiente al 1 de enero de 2018⁶.

El envío de correos electrónicos a estas empresas se realizó en dos tandas, que tuvieron lugar entre el 22 de marzo y el 21 de mayo de 2021. En primer lugar, se remitieron 25.539 correos electrónicos a lo largo de varios días consecutivos, para reducir la posibilidad de que los sistemas de mensajería consideraran el correo como *spam*. El mensaje de correo electrónico estaba firmado por el director general de Economía y Estadística del Banco de España y contenía una breve presentación de los motivos por los que se realizaba la encuesta, un enlace a la página de la OCDE que mostraba el cuestionario homogéneo utilizado por esta institución en el proyecto a escala internacional y otro enlace al cuestionario *online*, adaptado por el Banco de España al contexto de la economía española, en castellano. Para dotar de mayor credibilidad al mensaje, se indicaba también que el Banco de España anunciaría vía Twitter esta iniciativa, lo que ocurrió tras el primer día de envío masivo. Esta primera tanda sirvió para ajustar algunos detalles del envío, de cara a maximizar la tasa de respuesta final⁷. En una segunda etapa se enviaron otros 22.069 correos, para completar el objetivo de respuestas acordado con la OCDE de 1.000 entrevistas completas.

3 Para más información, véase <https://www.bde.es/bde/es/areas/cenbal/>.

4 Estas empresas se han eliminado para evitar que sus propietarios tengan una carga demasiado grande de encuestas a las que contestar.

5 En concreto, todos los dominios *gmail*, *hotmail*, *yahoo*, *telefonica*, *terra*, *orange* y *outlook*.

6 La distribución por tamaño que se replica consta de las siguientes categorías: sin asalariados, 1 a 2, 3 a 5, 6 a 9, 10 a 19 y 20 a 49 asalariados. La categorización del sector de actividad que se ha de replicar es la CNAE 2009 de dos dígitos.

7 Concretamente, en la primera tanda se solicitaba una dirección de correo electrónico a la que enviar el acceso definitivo al cuestionario. Tras observar que este filtro previo reducía de forma desmesurada la tasa de respuesta, se decidió eliminarlo.

De los casi 50.000 correos remitidos, fue leído un 38,7%. A su vez, el 13,9% de los leídos seleccionó el enlace al cuestionario (lo que supone un 5,4% de todos los mensajes enviados). Finalmente, el 43,8% de todos los que decidieron pulsar el enlace realizó la encuesta de forma completa. Esto significa que la muestra cuenta con 1.120 cuestionarios completos, lo que supone el 2,4% de los correos enviados y el 6,1% de los leídos.

En este documento se presentan resultados por número de trabajadores y por sector de actividad de las empresas. Para que la muestra de empresas que han contestado a la encuesta sea representativa de la población total de empresas de menos de 50 trabajadores en España, se han construido pesos a partir de la población de empresas con menos de 50 trabajadores, obtenida de la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social. Se ha considerado como fecha de referencia de esta estadística diciembre de 2020, dado que la construcción de la muestra de empresas y el trabajo de campo de la encuesta se realizaron en los primeros meses de 2021. No se ha utilizado la información del DIRCE para el cálculo de los pesos, porque esta se refiere al 1 de enero de 2020 y es obsoleta para la población total actual de pequeñas empresas, que ha sufrido muchos cambios derivados de la crisis sanitaria. Se han calculado pesos para 36 grupos: 4 grupos según el tamaño de la empresa (1-2, 3-5, 6-9 y 10-49 trabajadores) y 9 sectores de actividad. Concretamente, se ha calculado la probabilidad de selección para cada uno de los 36 grupos como la ratio entre el número de empresas en la muestra final y el número de empresas en la población total. Finalmente, los pesos son la inversa de esta probabilidad de selección.

En el cuadro 1 se compara la distribución por tamaño en términos de empleo y de sector de actividad de la muestra recogida y aquella que se derivaría de los datos de la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social a diciembre de 2020.

A pesar de que la muestra podría tener algún sesgo de selección, dada la limitada tasa de respuesta, en el cuadro 1.1 se observan pocas diferencias entre ambas distribuciones. En particular, en las dos distribuciones, prácticamente la mitad de las empresas de la muestra tienen entre 1 y 2 trabajadores, mientras que una cuarta parte de ellas tienen entre 3 y 5. Por sectores, las diferencias son algo mayores. En ambas distribuciones, el comercio mayorista y minorista representa alrededor del 20% del total. También son parecidos los tamaños de otros sectores con un porcentaje por encima del 10%, como construcción y actividades inmobiliarias. Por otro lado, si bien en la muestra destaca el porcentaje relativo de empresas de servicios empresariales (el 21%, frente al 8%), en la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social destacan los servicios de alojamiento y hostelería, y otros servicios personales (grupo heterogéneo de ramas, que incluiría empresas de educación, reparaciones o lavandería, entre otras), con un 14% y un 9%, respectivamente, frente a un 7% y un 4% en la muestra⁸.

⁸ Entre los sectores, existe una categoría de *Otros*, que se presenta en los cuadros por completitud de resultados, pero no se analiza igual que las demás categorías, al ser un colectivo heterogéneo de ramas de actividad. Esta categoría incluye el resto de las ramas de actividad: Industrias extractivas; Suministro de energía eléctrica, gas, vapor, aire; Suministro de agua, saneamiento, gestión residuos; Actividades financieras y de seguros; Actividades administrativas y servicios auxiliares; Actividades sanitarias y de servicios sociales; Actividades artísticas, recreativas y de entretenimiento; Actividades de los hogares como empleadores de personal doméstico, y Actividades de organizaciones y organismos extraterritoriales.

Cuadro 1

COMPARACIÓN DE LA MUESTRA CON LA ESTADÍSTICA DE EMPRESAS INSCRITAS EN LA SEGURIDAD SOCIAL

1.1 DISTRIBUCIÓN POR TAMAÑO Y POR SECTOR

Tamaño de la empresa (trabajadores)	% en la muestra (a)	% en la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social a diciembre de 2020 (b)
	De 1 a 2	48,9
De 3 a 5	24,3	22,9
De 6 a 9	12,0	10,2
De 10 a 49	14,8	11,9
Total	100,0	100,0
Sector de actividad		
Manufacturas	5,2	8,1
Construcción y actividades inmobiliarias	20,1	13,9
Comercio mayorista y minorista	19,4	24,9
Transporte, distribución y almacenamiento	5,2	5,2
Servicios de alojamiento y hostelería	7,1	13,7
Otros servicios personales	3,5	9,2
Información y comunicaciones	4,6	1,8
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	20,6	7,9
Otros	14,4	15,3
Total	100,0	100,0

1.2 DISTRIBUCIÓN CONJUNTA POR TAMAÑO Y SECTOR

	% en la muestra (a)					% en la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social a diciembre de 2020 (b)				
	De 1 a 2	De 3 a 5	De 6 a 9	De 10 a 49	Total	De 1 a 2	De 3 a 5	De 6 a 9	De 10 a 49	Total
Manufacturas	17,2	31,0	22,4	29,3	100,0	36,7	24,1	14,7	24,5	100,0
Construcción y actividades inmobiliarias	60,9	20,4	6,7	12,0	100,0	57,6	22,3	9,7	10,4	100,0
Comercio mayorista y minorista	44,2	26,7	14,7	14,3	100,0	55,9	24,3	9,9	9,8	100,0
Transporte, distribución y almacenamiento	37,9	25,9	13,8	22,4	100,0	56,5	19,0	9,9	14,6	100,0
Servicios de alojamiento y hostelería	31,6	31,6	20,3	16,5	100,0	49,7	27,8	12,2	10,2	100,0
Otros servicios personales	46,2	25,6	17,9	10,3	100,0	62,5	20,4	7,6	9,5	100,0
Información y comunicaciones	48,1	17,3	13,5	21,2	100,0	45,5	22,0	12,4	20,2	100,0
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	57,1	23,4	11,3	8,2	100,0	57,0	23,3	9,9	9,8	100,0
Otros	50,9	23,0	6,8	19,3	100,0	61,0	18,7	8,2	12,2	100,0

FUENTES: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021) y Ministerio de Trabajo y Economía Social (Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social a diciembre de 2020).

a Se incluyen los porcentajes de cada grupo en la muestra de empresas recogida, sin tener en cuenta los pesos.

b Estos porcentajes coinciden con los de la muestra de empresas teniendo en cuenta los pesos, dado que estos se han construido según la distribución por tamaño de la empresa y sector de actividad de la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social.

El cuadro 1.2 presenta la distribución por tamaño de la empresa según su sector de actividad. En este sentido, al comparar la distribución de la muestra con la distribución según la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social, se observa una composición similar, excepto en el sector de las manufacturas, donde las empresas de 1 a 2 trabajadores tienen un peso menor en la muestra que en la población total, mientras que las empresas de 3 a 5 y de 6 a 9 trabajadores tienen un peso mayor en la muestra que en la población total.

En cualquier caso, cabe remarcar que el análisis que se presenta a continuación tiene en cuenta los pesos y que estos han sido contruidos para replicar la distribución en la Estadística de empresas inscritas en la Seguridad Social a diciembre de 2020 por sector y tamaño. En consecuencia, los resultados de este documento deben interpretarse como representativos de la población de pequeñas empresas en España.

3 Conocimientos financieros en las pequeñas empresas en España

Uno de los componentes que configuran las competencias financieras en las pequeñas empresas es el conocimiento financiero del propietario que toma decisiones financieras relativas a la empresa. La encuesta mide este concepto a partir de las respuestas correctas a cinco preguntas⁹. Responder correctamente a la primera pregunta supone entender el concepto de dividendo. Para responder correctamente a la segunda pregunta es necesario entender el concepto de capital y el derecho de propiedad de la empresa que este concepto otorga. Contestar correctamente a la tercera pregunta requiere un conocimiento de la

Cuadro 2

PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE CONOCIMIENTOS FINANCIEROS, SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

	Concepto de dividendo				Capital y propiedad de la empresa				Rentabilidad y riesgo			
	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta
Total	89,5	2,3	5,2	3,0	53,2	35,1	7,7	4,0	84,0	5,9	6,3	3,8
Tamaño de la empresa (trabajadores)												
1	91,2	1,4	5,0	2,4	50,7	38,5	7,0	3,7	84,4	6,5	5,4	3,7
De 2 a 4	87,6	2,3	7,1	3,0	54,0	31,7	10,7	3,6	82,5	4,7	9,4	3,4
De 5 a 9	91,2	3,9	2,0	2,9	56,7	34,9	5,5	2,9	85,3	7,2	3,3	4,2
De 10 a 19	85,2	3,4	5,8	5,6	50,6	37,8	3,5	8,1	80,7	9,3	2,9	7,1
De 20 a 49	94,2	2,4	0,0	3,4	62,8	28,8	0,0	8,4	95,6	1,2	1,6	1,6
Sector de actividad												
Manufacturas	83,2	2,5	12,8	1,5	58,0	33,1	7,4	1,5	86,0	5,0	6,1	2,8
Construcción y actividades inmobiliarias	88,7	0,4	7,2	3,7	47,2	39,6	9,1	4,1	83,4	5,8	6,7	4,1
Comercio mayorista y minorista	93,8	3,2	1,2	1,9	52,3	39,8	5,1	2,8	88,6	6,3	2,5	2,6
Transporte, distribución y almacenamiento	92,1	2,6	5,2	0,0	50,8	37,6	11,7	0,0	85,9	6,2	7,9	0,0
Servicios de alojamiento y hostelería	81,2	5,1	7,0	6,7	55,7	25,7	11,2	7,5	75,3	7,1	10,9	6,7
Otros servicios personales	91,9	0,0	8,1	0,0	54,3	30,8	11,3	3,6	77,6	5,8	13,0	3,6
Información y comunicaciones	92,1	6,1	1,8	0,0	57,9	37,7	0,0	4,4	92,1	6,1	0,0	1,8
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	94,4	1,3	3,5	0,9	60,2	33,4	4,2	2,2	87,9	8,7	2,6	0,9
Otros	88,9	1,2	4,1	5,8	51,3	35,0	6,2	7,5	83,4	3,4	6,2	7,0

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

9 A continuación se detallan las preguntas a las que había que contestar, indicando si la afirmación es o no verdadera: i) «Los dividendos son parte de lo que paga una empresa a un banco para reembolsar un préstamo» (falsa); ii) «Cuando una empresa obtiene capital de un inversor, le cede a este una parte de la propiedad de la empresa» (verdadera); iii) «Si una inversión financiera ofrece la oportunidad de ganar mucho dinero, también es probable que pueda hacer perder mucho dinero» (verdadera); iv) «Una inflación elevada significa que el coste de la vida está aumentando con rapidez» (verdadera), y v) «Un préstamo a 15 años normalmente requiere pagos mensuales más elevados que uno a 30 años por el mismo importe, pero los intereses totales pagados durante la duración del préstamo serán inferiores» (verdadera).

Cuadro 2

PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE CONOCIMIENTOS FINANCIEROS, SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (cont.)

	Concepto de inflación				Intereses y duración de un préstamo			
	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta
Total	83,8	5,5	6,9	3,8	79,1	13,5	4,3	3,1
Tamaño de la empresa (trabajadores)								
1	83,7	6,6	6,0	3,7	79,8	13,4	4,4	2,4
De 2 a 4	82,8	5,3	8,6	3,3	76,7	14,5	5,7	3,1
De 5 a 9	83,6	4,5	7,7	4,1	81,8	12,8	1,9	3,5
De 10 a 19	84,5	4,0	3,7	7,8	78,8	11,9	3,0	6,3
De 20 a 49	94,8	3,6	0,0	1,6	87,7	10,7	0,0	1,6
Sector de actividad								
Manufacturas	83,9	0,0	14,6	1,4	76,2	15,0	7,3	1,4
Construcción y actividades inmobiliarias	80,8	5,7	8,2	5,2	76,3	14,4	5,7	3,7
Comercio mayorista y minorista	86,8	7,7	3,3	2,2	81,8	15,4	0,6	2,2
Transporte, distribución y almacenamiento	85,6	5,2	9,2	0,0	76,7	15,4	7,9	0,0
Servicios de alojamiento y hostelería	79,6	3,2	9,8	7,5	77,3	9,1	7,0	6,7
Otros servicios personales	83,2	9,5	3,6	3,6	69,7	22,4	7,9	0,0
Información y comunicaciones	86,0	12,2	0,0	1,8	89,1	9,1	0,0	1,8
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	92,9	3,2	3,0	0,9	86,6	9,9	2,6	0,9
Otros	79,8	5,0	8,6	6,6	81,7	9,5	3,0	5,9

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

disyuntiva entre rentabilidad y riesgo. La cuarta pregunta se responde correctamente si se entiende que una cantidad de dinero pierde capacidad de compra cuando suben los precios (inflación). Finalmente, la quinta pregunta supone entender la relación entre los intereses de un préstamo y la duración de este.

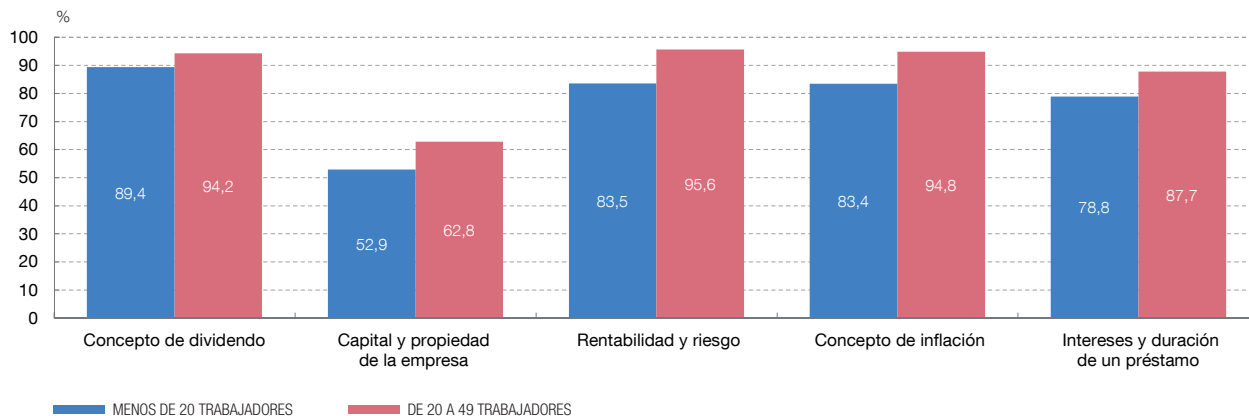
El cuadro 2 muestra que, en el conjunto de las empresas de menos de 50 trabajadores, los porcentajes de respuestas correctas a todas las preguntas son superiores al 79 %, con excepción de la pregunta sobre el capital¹⁰. El 89 % de los propietarios de pequeñas empresas entiende el concepto de dividendos (contestando correctamente que la afirmación «Los dividendos son parte de lo que paga una empresa a un banco para reembolsar un préstamo» es falsa). La mayoría de los encuestados contestan correctamente a la pregunta sobre el

¹⁰ En la pregunta sobre capital y propiedad de la empresa, el porcentaje total de respuestas correctas es de un 53 %. El capital al que se refiere la pregunta es el importe aportado por los accionistas, mientras que parece que algunos de los encuestados han pensado en un concepto de capital que incluye cualquier cantidad de dinero que se presta a cambio de una rentabilidad y que no necesariamente tiene aparejado un derecho de propiedad, como sería el concepto más limitado de una acción. Esta ambigüedad puede haber llevado a una interpretación incorrecta y a errores desmesurados por parte de algunos encuestados. Sin embargo, la comparación internacional de los resultados de la encuesta muestra que el porcentaje de respuestas correctas a esta pregunta en España es muy parecido al de otros países cuyo cuestionario indicaba claramente la palabra en inglés *equity*, que debería llevar a menos equívocos [véase OCDE (2021), *G20/OECD-INFE report navigating the storm: MSMEs' financial and digital competencies in COVID-19 times*, <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/navigating-the-storm-msmes-financial-and-digital-competencies-in-covid-19-times.htm>].

Gráfico 1

PROPORCIÓN DE RESPUESTAS CORRECTAS A PREGUNTAS SOBRE CONOCIMIENTOS FINANCIEROS, SEGÚN EL NÚMERO DE EMPLEADOS

Las empresas de 20 a 49 trabajadores obtienen unos porcentajes de respuestas correctas en las preguntas sobre conocimientos financieros más altos que las empresas de menos de 20 trabajadores.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

concepto de inflación (un 83,8 %) y a la pregunta sobre la relación entre rentabilidad y riesgo (un 84 %). Un porcentaje ligeramente más bajo de encuestados responde correctamente a la pregunta sobre la relación entre los intereses y la duración de un préstamo (un 79,1 %). Finalmente, el 53,2 % de los encuestados muestra que conoce los conceptos de capital y de derechos de propiedad de la empresa.

Atendiendo al número de trabajadores de la empresa, en el gráfico 1 se observa un patrón coherente en todas las preguntas. En particular, las empresas de entre 20 y 49 trabajadores alcanzan un mayor porcentaje de respuestas correctas que las de menos de 20 trabajadores. Más de un 94 % de los propietarios de empresas de entre 20 y 49 trabajadores entienden el concepto de dividendo, comprenden la disyuntiva entre rentabilidad y riesgo, y conocen el significado del concepto de inflación. El porcentaje de respuestas correctas se reduce hasta el 87,7 % cuando se pregunta acerca de la relación entre los intereses y la duración de un préstamo. En la pregunta sobre capital y propiedad de la empresa, el porcentaje de respuestas correctas en este grupo de empresas alcanza el 63 %. Al comparar el porcentaje de respuestas acertadas de las empresas con menos de 20 trabajadores con los anteriores, la menor diferencia se observa en la pregunta sobre el concepto de dividendo. Un 89,4 % de las empresas con menos de 20 trabajadores entiende este concepto, 4,8 puntos porcentuales (pp) menos que en el caso de las más grandes. En el resto de los casos, los porcentajes de acierto de las empresas de menos de 20 trabajadores se sitúan alrededor de 10 pp por debajo del correspondiente a las de entre 20 y 49 trabajadores.

Por ramas de actividad (véase cuadro 2), las pequeñas empresas de los sectores de servicios empresariales y de información y comunicaciones obtienen los mejores

resultados en las preguntas sobre conocimientos financieros, con porcentajes de respuestas correctas por encima de la media de todos los demás sectores en todas las preguntas. En cambio, los encuestados de los sectores de otros servicios personales, servicios de alojamiento y hostelería, y construcción presentan un porcentaje de respuestas acertadas por debajo de la media de todos los demás sectores en al menos tres de las cinco preguntas. En particular, la proporción de respuestas correctas de las pequeñas empresas de otros servicios personales en la pregunta sobre rentabilidad y riesgo es de un 77,6 % (6,4 pp por debajo de la media), y en la pregunta sobre intereses y duración del préstamo es de un 69,7 % (9,4 pp por debajo de la media). En el caso de los encuestados del sector de servicios de alojamiento y hostelería, las proporciones de respuestas correctas en estas dos preguntas son de un 75,3 % (8,7 pp menos que la media) y de un 77,3 % (1,8 pp menos que la media), respectivamente. Finalmente, en el caso de las empresas de construcción, las diferencias con respecto a la media son menores que en los dos casos anteriores, si bien es el único sector en el que su porcentaje de respuestas correctas es inferior a la media en las cinco preguntas.

4 Actitudes financieras

Más allá de los conocimientos financieros, otro componente de las competencias financieras en las empresas es la actitud del empresario respecto a la posición financiera de la empresa. Las actitudes financieras se valoran en este documento según tres preguntas, en las que el empresario ha de responder si está o no de acuerdo con una afirmación determinada, utilizando una escala del 1 al 4, donde 4 indica que está totalmente de acuerdo, 3 de acuerdo, 2 en desacuerdo y 1 totalmente en desacuerdo. En primer lugar, se pregunta si el propietario establece objetivos financieros a largo plazo para la empresa y trata de alcanzarlos. Esta pregunta pretende recabar información acerca de la existencia de una visión a largo plazo. En segundo lugar, se pregunta si el propietario está convencido de que puede recurrir a bancos y a inversores externos para obtener financiación para la empresa. En tercer lugar, se pregunta si el empresario prefiere seguir su instinto en lugar de elaborar planes financieros detallados para la empresa. La pregunta pretende recoger información acerca de si el empresario realiza planes financieros detallados.

De acuerdo con la encuesta (véase cuadro 3), el 79,3 % de los encuestados está de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación de que su empresa establece objetivos

Cuadro 3

PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE ACTITUDES FINANCIERAS, SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

	De acuerdo y totalmente de acuerdo en establecer objetivos financieros a largo plazo para la empresa y tratar de alcanzarlos	De acuerdo y totalmente de acuerdo en estar convencido de que puede recurrir a bancos y a inversores externos para obtener financiación para la empresa	En desacuerdo y totalmente en desacuerdo en preferir seguir su instinto en lugar de hacer planes financieros detallados para su empresa
Total	79,3	71,8	64,3
Tamaño de la empresa (trabajadores)			
1	74,0	63,6	58,3
De 2 a 4	78,3	71,2	63,0
De 5 a 9	84,9	81,6	71,2
De 10 a 19	94,6	90,5	76,1
De 20 a 49	89,5	84,1	87,9
Sector de actividad			
Manufacturas	80,1	68,0	57,8
Construcción y actividades inmobiliarias	75,9	70,1	67,5
Comercio mayorista y minorista	85,2	77,5	67,6
Transporte, distribución y almacenamiento	74,5	73,6	71,0
Servicios de alojamiento y hostelería	79,3	64,5	52,2
Otros servicios personales	70,2	58,1	59,3
Información y comunicaciones	87,8	75,7	69,7
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	78,3	80,4	69,5
Otros	78,6	75,1	68,0

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

financieros a largo plazo y trata de alcanzarlos. El 71,8 % de los propietarios de pequeñas empresas contesta que está de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación de que puede atraer financiación para su empresa. Finalmente, una proporción más baja — un 64,3 % — de los propietarios responde que está en desacuerdo o en total desacuerdo con la afirmación de que su empresa sigue su instinto en lugar de hacer planes financieros detallados.

Este patrón (de estar de acuerdo con establecer objetivos financieros a largo plazo y estar convencido de poder obtener financiación, así como de estar en desacuerdo con preferir el instinto a los planes detallados) se observa con más frecuencia en empresas de mayor tamaño. Casi un 95 % de los propietarios de empresas de 10 a 19 trabajadores y un 89,5 % de las de más de 20 trabajadores están de acuerdo con la afirmación de que establecen objetivos financieros a largo plazo para su empresa. Este porcentaje se reduce a menos del 85 % en las empresas de menor tamaño y alcanza el 74 % en empresas de 1 trabajador. Más de un 90 % de los propietarios de empresas de 10 a 19 trabajadores y un 84,1 % de las de más de 20 trabajadores están de acuerdo con la afirmación de que pueden atraer financiación para su empresa. Este porcentaje se reduce a menos del 72 % en las empresas de menos de 5 trabajadores y alcanza el 63,6 % en empresas de 1 trabajador. En cuanto a la pregunta relacionada con hacer planes financieros detallados para la empresa, hay un porcentaje más alto de empresarios que están de acuerdo con esta afirmación en el grupo de empresas de 20 a 49 trabajadores (un 87,9 %), comparado con el grupo de 10 a 19 trabajadores (el 76,1 %) y con el de menos de 10 trabajadores, que no supera el 63 %.

Atendiendo al sector de actividad de las pequeñas empresas, se observan algunas diferencias de interés. Si se tiene en cuenta el anterior patrón, cabe destacar el valor elevado en las tres dimensiones que presentan las empresas de información y comunicaciones, con porcentajes de respuesta por encima de la media: el 87,8 % (8,6 pp más que la media) de los propietarios de empresas de este sector contesta que establece objetivos financieros a largo plazo y trata de alcanzarlos; el 75,7 % (3,9 pp más que la media) contesta que está convencido de conseguir financiación para la empresa, y el 69,7 % (5,4 pp más que la media) no está de acuerdo con la afirmación «Prefiero seguir mi instinto en lugar de hacer planes financieros detallados para la empresa». Este patrón particular también se observa de forma más generalizada entre las empresas de comercio, ya que presentan unos porcentajes mayores que la media en las tres dimensiones anteriores (85,2 %, 77,5 % y 67,6 %, respectivamente).

En cambio, el patrón de actitud descrito anteriormente sería menos habitual en las empresas de otros servicios personales, ya que presentan unos porcentajes de respuesta a las tres preguntas sobre actitudes por debajo de la media en todos los sectores: el 70,2 % (9,1 pp menos que la media) de los encuestados de estos sectores indica que establece objetivos financieros a largo plazo y trata de alcanzarlos; el 58,1 % (13,7 pp menos que la media) indica que está convencido de que puede conseguir financiación para su empresa recurriendo a bancos y a inversores externos, y el 59,3 % (5 pp menos que la media) prefiere hacer planes financieros detallados en lugar de seguir su instinto. Algo similar

ocurre en las empresas de servicios de alojamiento y hostelería (79,3%, 64,5% y 52,2%, respectivamente, en las tres actitudes anteriores), si bien en este caso el porcentaje de empresas que establecen objetivos financieros a largo plazo y tratan de alcanzarlos no sería inferior sino igual a la media.

5 Comportamientos financieros

Además de los citados conocimientos de conceptos financieros generales y de las actitudes financieras, otro componente de las competencias financieras tiene que ver con determinados comportamientos financieros de los propietarios de las empresas. Los comportamientos financieros se valoran en este documento según la respuesta a nueve preguntas (véase cuadro 4). Las cinco primeras son preguntas cualitativas, en las que se debe escoger una opción entre múltiples respuestas, la que más se ajuste a las actuaciones o forma de pensar de los propietarios de la empresa. En primer lugar, se pregunta si el propietario utiliza una cuenta de ahorro separada para su hogar y para su empresa (separación de cuentas). En segundo lugar, se cuestiona si se han considerado diversas opciones de distintos proveedores antes de tomar una decisión sobre el uso de un producto o servicio financiero (valoración de opciones). En tercer lugar, se demanda si existe un control de los registros

Cuadro 4

DEFINICIÓN Y VALORES DE LAS PREGUNTAS SOBRE COMPORTAMIENTOS FINANCIEROS

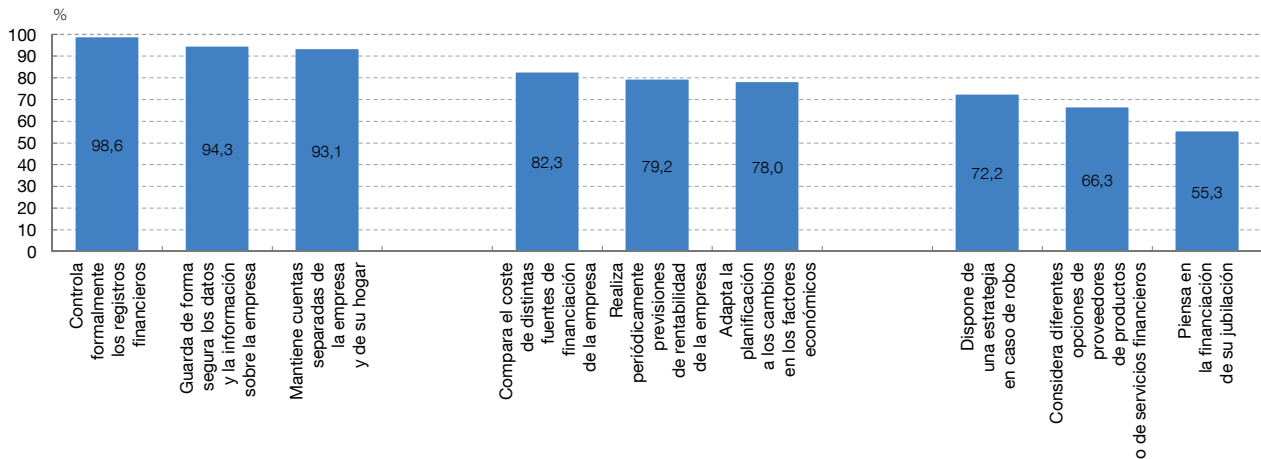
	Pregunta	Valor para el análisis
1	¿Mantiene cuentas separadas de la empresa y de su hogar?	Se considera una puntuación de 1 si la empresa responde que utiliza cuentas totalmente separadas y 0 en otro caso, incluyendo la posibilidad de que, teniendo cuentas separadas para su hogar y para la empresa, resulte bastante difícil gestionar por separado las finanzas de cada ámbito
2	¿Considera diferentes opciones de proveedores de productos o de servicios financieros?	Se considera una puntuación de 1 si la empresa consideró diversas opciones de distintos proveedores de productos o de servicios financieros o los estuvo buscando, pero no los encontró. Se considera 0 en otro caso, incluyendo la consideración de distintas opciones de un solo proveedor de productos o de servicios financieros
3	¿Controla formalmente los registros financieros?	Se considera una puntuación de 1 si el control se lleva en formato electrónico, papel, lo hace alguien por el propietario o de otra forma
4	¿Piensa en la financiación de su jubilación?	Se considera una puntuación de 1 si el propietario ha pensado en este tema
5	¿Dispone de una estrategia en caso de robo?	Se considera una puntuación de 1 si el propietario ha previsto esta contingencia y, en consecuencia, si responde, o bien que utilizaría los fondos de reserva para emergencias de la empresa, o bien que presentaría una reclamación al seguro por la totalidad o por parte de los equipos. Por el contrario, se considera una puntuación de 0 si el propietario solicitaría un préstamo para comprar nuevos equipos, utilizaría fondos personales o del hogar, pediría dinero prestado o equipos a familiares o a amigos, cesaría la actividad temporal o permanentemente, o no lo había pensado
6	¿Guarda de forma segura los datos y la información sobre la empresa?	Se considera una puntuación de 1 si el propietario contesta que está «De acuerdo» o «Totalmente de acuerdo» con la afirmación «Guardo de forma segura los datos y la información de la empresa». En el resto de los casos se considera 0
7	¿Compara el coste de distintas fuentes de financiación de la empresa?	Se considera una puntuación de 1 si el propietario contesta que está «De acuerdo» o «Totalmente de acuerdo» con la afirmación «Comparo el coste de distintas fuentes de financiación de la empresa». En el resto de los casos se considera 0
8	¿Realiza periódicamente previsiones de rentabilidad de la empresa?	Se considera una puntuación de 1 si el propietario contesta que está «De acuerdo» o «Totalmente de acuerdo» con la afirmación «Realizo periódicamente previsiones de rentabilidad de la empresa». En el resto de los casos se considera 0
9	¿Adapta la planificación a los cambios en los factores económicos?	Se considera una puntuación de 1 si el propietario contesta que está «De acuerdo» o «Totalmente de acuerdo» con la afirmación «Adapto la planificación a los cambios en los factores económicos». En el resto de los casos se considera 0

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

Gráfico 2

RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE COMPORTAMIENTOS FINANCIEROS

Los comportamientos financieros menos seguidos por las pequeñas empresas son: disponer de una estrategia en caso de robo, valorar opciones de distintos proveedores de productos o de servicios financieros antes de tomar una decisión, y haber pensado en cómo financiar la jubilación.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

financieros y de qué forma se realiza este control (formato electrónico, papel, en la cabeza, lo hace alguien diferente al propietario o se realiza de otra forma). La cuarta pregunta es relativa a si el propietario ha pensado cómo financiará su jubilación o cómo se mantendrá cuando deje de trabajar. La quinta pregunta se refiere a cómo actuaría si descubriera que han robado la mayor parte de la maquinaria o de los equipos necesarios para el funcionamiento de la empresa (ordenadores, vehículos u otros equipos). Las cuatro últimas (de la 6 a la 9) son preguntas en las que el empresario tiene que responder si está o no de acuerdo con una afirmación utilizando una escala del 1 al 4, donde 4 indica que está totalmente de acuerdo y 1 totalmente en desacuerdo. La sexta pregunta se refiere a si se guardan de forma segura los datos y la información de la empresa. La séptima alude a si se compara el coste de distintas fuentes de financiación antes de tomar una decisión. La octava pregunta apunta a si se realizan periódicamente previsiones de rentabilidad de la empresa. Finalmente, la novena se refiere a si se adapta la planificación a los cambios en los factores económicos.

Existen diferencias en los porcentajes de las empresas que siguen los distintos comportamientos financieros descritos anteriormente (véase gráfico 2). De acuerdo con estas diferencias, los comportamientos financieros se pueden agrupar en tres grupos. Existe un primer conjunto de comportamientos comunes a la práctica totalidad de las empresas de menos de 50 trabajadores en el que prácticamente todas las empresas indican que controlan formalmente los registros financieros (98,6 %), guardan de forma segura los datos y la información (94,3 %), y mantienen cuentas separadas de la empresa y de su hogar (93,1 %). En segundo lugar, se muestran otros comportamientos financieros algo menos generalizados. En concreto, el 82,3% de las empresas indica que compara el coste de

distintas fuentes de financiación para su empresa. Asimismo, el 79,2 % realiza periódicamente previsiones de rentabilidad y el 78,0 % adapta su planificación a los cambios en los factores económicos. Finalmente, existe un tercer grupo de comportamientos financieros con menor seguimiento. En primer lugar, el 72,2 % de las pequeñas empresas dispone de una estrategia en caso de robo y el 66,3 % considera opciones de distintos proveedores de productos o de servicios financieros antes de tomar una decisión. Finalmente, el 55,3 % de los propietarios de pequeñas empresas piensa en la financiación de su jubilación.

En relación con el tamaño de la empresa, y exceptuando la planificación para la jubilación, el porcentaje de empresas de más de 5 trabajadores que sigue cada uno de los comportamientos anteriores supera la media de todas las empresas, mientras que esto no sucede para empresas de menor tamaño (véase cuadro 5). Hay que destacar que, independientemente del tamaño, más del 90 % de las empresas con menos de 50 trabajadores registran formalmente sus cuentas financieras, guardan de forma segura los datos y la información, y mantienen cuentas separadas de la empresa y su hogar. Respecto al segundo conjunto de comportamientos analizados anteriormente (comparación de distintas fuentes de financiación, previsión periódica y adaptación de la planificación a cambios económicos), se observa un menor seguimiento de las diferentes actuaciones por parte de las empresas de menos de 5 trabajadores respecto a las más grandes: la proporción de empresas de este colectivo que indica que siguen estos comportamientos financieros está por debajo del 80 %.

Sin embargo, donde parece que existen más diferencias entre empresas por tamaño es en los comportamientos relativos al tercer conjunto de preguntas. Un 55,3 % de las empresas de 1 trabajador (11 pp menos que la media de todas las empresas) valora opciones de diferentes proveedores de productos o de servicios financieros. Este número aumenta hasta el 66,6 % para empresas de entre 2 y 4 trabajadores, similar a la media de todas las empresas. Asimismo, la proporción de empresas que cuentan con una estrategia ante un eventual robo es del 61 % entre las empresas de 1 trabajador (11,2 pp menos de la media). Esta proporción aumenta hasta el 76 % entre las empresas de entre 2 y 4 trabajadores¹¹. Por el contrario, en las empresas con más de 5 trabajadores, más del 79 % contempla distintas opciones de proveedores de servicios financieros y tiene una estrategia en caso de robo, proporciones que están por encima de la media de todas las empresas. Por último, independientemente del tamaño, entre el 50,7 % y el 56,1 % de los propietarios piensa en cómo financiará su jubilación o cómo se mantendrá cuando deje de trabajar. En este caso, los propietarios de empresas de menos de 5 trabajadores indican, en una proporción más alta y por encima de la media, que sí han pensado en estas cuestiones.

¹¹ En un análisis de regresión adicional se ha estimado una ecuación donde se mide la correlación múltiple de los dos indicadores de comportamientos financieros donde existe una mayor diferencia por tamaño —valoración de opciones y estrategias en caso de robo— con un indicador de competencias financieras (calculado como la suma de los indicadores de los tres componentes: conocimientos, actitudes y comportamientos), grupos de tamaño de la empresa y sector de actividad. Los resultados de la estimación indican que las diferencias entre el grupo de empresas de 1 trabajador con respecto al grupo de empresas de 2 a 4 trabajadores y al grupo de empresas con más de 5 trabajadores se mantienen, incluso, cuando se tienen en cuenta otras variables, como el nivel de competencias financieras y el sector de actividad.

Cuadro 5

PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE COMPORTAMIENTOS FINANCIEROS, SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

	Controla formalmente los registros financieros	Guarda de forma segura los datos y la información sobre la empresa	Mantiene cuentas separadas de la empresa y de su hogar	Compara el coste de distintas fuentes de financiación de la empresa	Realiza periódicamente previsiones de rentabilidad de la empresa	Adapta la planificación a los cambios en los factores económicos	Dispone de una estrategia en caso de robo	Considera diferentes opciones de proveedores de productos o de servicios financieros	Piensa en la financiación de su jubilación
Total	98,6	94,3	93,1	82,3	79,2	78,0	72,2	66,3	55,3
Tamaño de la empresa (trabajadores)									
1	97,8	94,8	91,4	78,6	74,6	77,1	61,0	55,3	56,1
De 2 a 4	98,5	93,5	92,7	80,7	79,1	74,1	76,0	66,6	55,7
De 5 a 9	99,7	95,5	95,6	89,9	83,1	82,2	82,1	79,0	53,6
De 10 a 19	100,0	94,5	96,8	91,6	91,6	89,0	83,2	85,3	54,0
De 20 a 49	100,0	92,8	97,6	89,2	86,2	87,0	88,5	87,2	50,7
Sector de actividad									
Manufacturas	100,0	97,3	100,0	86,2	82,7	81,1	80,1	80,1	50,3
Construcción y actividades inmobiliarias	98,7	91,9	90,4	81,6	76,0	70,5	66,6	68,2	56,4
Comercio mayorista y minorista	98,0	95,0	93,7	82,9	81,8	82,8	73,9	72,0	55,1
Transporte, distribución y almacenamiento	97,4	91,0	85,9	84,4	85,9	80,7	71,9	59,3	53,8
Servicios de alojamiento y hostelería	98,1	93,6	90,3	79,5	71,1	73,3	66,9	61,8	49,0
Otros servicios personales	100,0	94,2	96,5	76,7	72,8	69,7	75,1	55,2	54,0
Información y comunicaciones	97,6	90,3	90,3	81,8	89,1	89,1	72,7	71,6	78,8
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	99,1	95,6	92,7	81,5	80,4	78,2	77,1	60,8	66,4
Otros	98,5	95,7	94,5	85,9	83,0	82,0	71,0	63,0	55,3

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

En relación con el sector de actividad, las empresas de manufacturas son las únicas que alcanzan porcentajes superiores al 80 % en el seguimiento de todos los comportamientos considerados, con la excepción de la planificación para la jubilación. En todos los sectores de actividad, menos en el de transporte, distribución y almacenamiento, más del 90 % de las empresas mantiene cuentas separadas de la empresa y de su hogar. En el caso del sector de transporte, distribución y almacenamiento, el 86 % de los propietarios (11 pp por debajo de la media de todos los sectores) indica que lo hace. Lo mismo sucede por grupos de tamaño de la empresa, independientemente del sector de actividad: más del 90 % de las empresas realiza un control formal de sus registros financieros y guarda de forma segura los datos y la información de la empresa. Las empresas de servicios de alojamiento y hostelería, así como las empresas de otros servicios personales, serían las que en menor medida comparan el coste de distintas fuentes de financiación (menos del 80 %). Asimismo,

en estos dos sectores, al igual que en el sector de construcción y actividades inmobiliarias, la proporción de empresas que realizan periódicamente previsiones de rentabilidad es menor (menos del 80 %, por debajo de la media de todos los sectores). Las empresas pertenecientes a estos tres sectores (otros servicios personales, construcción y actividades inmobiliarias, y servicios de alojamiento y hostelería) adaptan en menor medida su planificación cuando existen cambios en los factores económicos, en comparación con la media de las empresas de todos los demás sectores. Es también destacable que solo el 55,2 % de las empresas de otros servicios personales (32 pp por debajo de la media) y el 59,3 % de las empresas de transporte, distribución y almacenamiento (28 pp por debajo de la media) valoran opciones de diferentes proveedores de productos o de servicios financieros. Igualmente, los propietarios de los sectores de construcción y actividades inmobiliarias y de servicios de alojamiento y hostelería indican, en una menor proporción que la media, que disponen de una estrategia definida ante un eventual robo (un 66,6 % y un 66,9 %, respectivamente). Por último, la preocupación por la financiación de la jubilación es similar en las empresas de todos los sectores de actividad.

6 Tenencia de instrumentos financieros

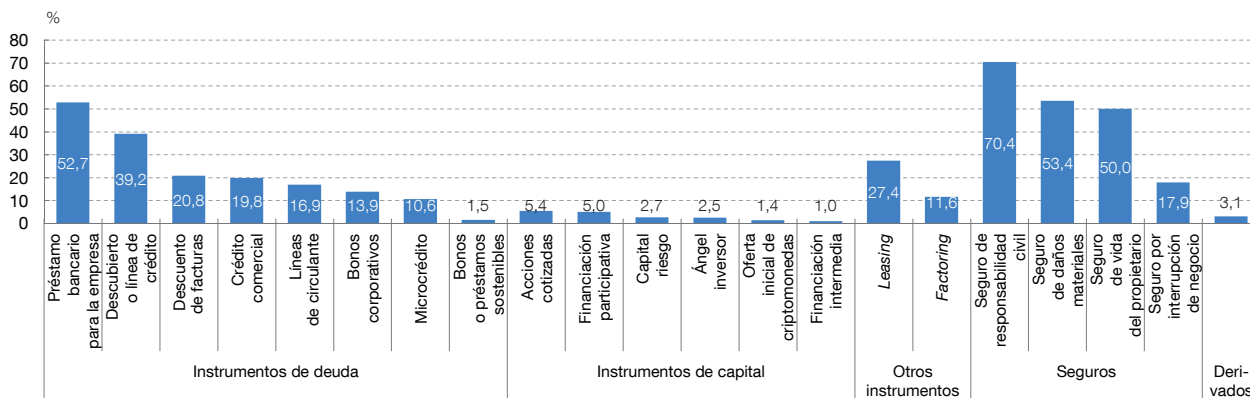
La Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas ofrece información acerca de la tenencia de diferentes instrumentos financieros. Para facilitar la presentación, estos instrumentos se agrupan en instrumentos de financiación, por una parte, y de seguros y derivados, por otra. Entre los primeros se distinguen los instrumentos de deuda (descubierto o línea de crédito, préstamo bancario, descuento de facturas, bonos corporativos, bonos o préstamos sostenibles, microcréditos, crédito comercial, líneas de circulante), los instrumentos de capital (acciones cotizadas, capital riesgo, ángel inversor, financiación participativa, oferta inicial de criptomonedas¹² y financiación intermedia¹³) y otros instrumentos de financiación (*leasing* y *factoring*). Entre los seguros se encuentra información de tenencia de seguros de daños materiales, de responsabilidad civil, de interrupción de negocio y de vida del propietario. Entre los derivados se señalan, entre otros, la tenencia de opciones, futuros y *swaps*.

El gráfico 3 muestra que las pequeñas empresas en España se financian principalmente a partir de instrumentos de deuda, y en particular de deuda bancaria

Gráfico 3

PORCENTAJES DE ENTREVISTADOS QUE HAN UTILIZADO O QUE UTILIZAN INSTRUMENTOS FINANCIEROS

Los instrumentos de financiación más utilizados por las pequeñas empresas son los préstamos bancarios, el descubierto o la línea de crédito y el *leasing*, mientras que el empleo de instrumentos de capital es marginal. Más de un 70 % de las pequeñas empresas dispone de un seguro de responsabilidad civil, porcentaje que se reduce a poco más del 50 % para los seguros de daños materiales y a un 17,9 % para los seguros de interrupción de negocio.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

12 Una modalidad de financiación participativa (a menudo no regulada) basada en criptomonedas.

13 La financiación intermedia o *mezzanine* es un instrumento híbrido de financiación mediante deuda y capital, que otorga al prestamista derechos de propiedad o una participación patrimonial en la empresa en caso de impago, después de haber pagado a las empresas de capital riesgo y a otros prestamistas preferentes.

Cuadro 6

PORCENTAJES DE ENTREVISTADOS QUE HAN UTILIZADO O QUE UTILIZAN INSTRUMENTOS FINANCIEROS, SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

	Descubierto o línea de crédito	Préstamo bancario para la empresa	Descuento de facturas	Bonos corporativos	Bonos o préstamos sostenibles	Microcrédito	Crédito comercial	Líneas de circulante	Acciones cotizadas	Capital riesgo	Ángel inversor
Total	39,2	52,7	20,8	13,9	1,5	10,6	19,8	16,9	5,4	2,7	2,5
Tamaño de la empresa (trabajadores)											
1	28,0	40,7	12,6	8,0	1,4	9,0	13,4	9,2	6,1	3,2	2,8
De 2 a 4	40,3	54,3	18,5	14,0	2,0	12,8	19,8	16,6	4,7	2,3	2,4
De 5 a 9	46,9	64,8	31,7	17,8	0,6	10,1	22,9	19,8	2,9	1,4	3,8
De 10 a 19	61,8	74,7	42,2	31,5	1,2	10,1	34,0	37,2	6,6	1,2	0,0
De 20 a 49	69,4	71,7	43,8	23,3	1,9	8,6	48,2	47,8	13,4	8,2	0,0
Sector de actividad											
Manufacturas	50,7	62,1	33,8	24,6	0,0	15,9	27,7	27,5	1,7	0,0	1,3
Construcción y actividades inmobiliarias	36,8	54,0	20,3	14,2	2,1	7,7	17,4	15,5	6,2	3,0	1,6
Comercio mayorista y minorista	45,9	52,4	30,8	19,6	1,4	12,7	33,1	25,3	7,6	3,8	3,5
Transporte, distribución y almacenamiento	33,8	59,7	18,8	13,4	1,3	10,1	22,6	10,5	1,3	4,3	0,0
Servicios de alojamiento y hostelería	43,4	56,4	11,2	10,8	1,2	15,5	16,4	12,0	4,5	2,4	2,1
Otros servicios personales	31,5	42,9	5,4	5,1	2,5	5,1	5,3	6,4	2,5	2,5	4,9
Información y comunicaciones	32,6	48,7	20,1	11,9	2,5	6,3	22,1	25,2	6,4	4,4	0,0
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	30,2	41,1	14,3	6,8	0,9	6,8	10,6	12,9	6,5	2,7	2,6
Otros	32,0	54,1	18,8	10,4	2,3	8,7	10,9	12,3	5,9	1,4	2,3

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

(préstamos bancarios y líneas de crédito). Así, más de la mitad de las pequeñas empresas utiliza préstamos bancarios (52,7%) y son estos los instrumentos de financiación más empleados, dejando en segundo lugar las líneas de crédito, con un uso del 39,2% entre las empresas con menos de 50 trabajadores. El tercer instrumento de financiación más utilizado es el *leasing* (27,4%). Con un empleo relativo menor que estos tres instrumentos están el descuento de facturas, el crédito comercial y las líneas de circulante (20,8%, 19,8% y 16,9%, respectivamente); y, a continuación, los bonos corporativos (13,9%), el *factoring* (11,6%) y los microcréditos (10,6%). Finalmente, es marginal para el conjunto de las pequeñas empresas la utilización de los instrumentos de capital y otras formas de financiación de implantación más reciente, como los bonos sostenibles, la financiación participativa, la oferta de criptomonedas y la financiación intermedia.

Por su parte, aunque no exista obligatoriedad generalizada de contar con un seguro de responsabilidad civil para las pequeñas empresas, el 70,4% dispone de uno. Es menor el porcentaje de empresas de menos de 50 trabajadores que indica en la encuesta que

Cuadro 6

PORCENTAJES DE ENTREVISTADOS QUE HAN UTILIZADO O QUE UTILIZAN INSTRUMENTOS FINANCIEROS, SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA (cont.)

	Financiación participativa	Oferta inicial de criptomonedas	Financiación intermedia	Leasing	Factoring	Seguro de daños materiales	Seguro de responsab. civil	Seguro por interrupción de negocio	Seguro de vida del propietario	Derivados
Total	5,0	1,4	1,0	27,4	11,6	53,4	70,4	17,9	50,0	3,1
Tamaño de la empresa (trabajadores)										
1	5,5	2,3	0,9	16,8	6,8	39,5	54,9	12,6	41,1	3,3
De 2 a 4	5,8	1,4	1,8	26,6	8,6	57,4	77,1	20,3	53,3	3,3
De 5 a 9	3,3	0,2	0,0	39,0	20,1	64,5	81,1	20,6	55,6	1,8
De 10 a 19	4,4	0,0	0,0	49,4	28,4	69,5	84,7	26,5	63,5	3,0
De 20 a 49	0,0	0,0	0,0	54,7	24,8	81,7	88,7	22,3	58,9	3,9
Sector de actividad										
Manufacturas	1,3	0,0	0,0	33,2	25,3	61,5	68,8	21,8	44,8	0,0
Construcción y actividades inmobiliarias	6,7	1,6	1,2	26,6	10,8	48,8	70,2	13,2	44,9	4,4
Comercio mayorista y minorista	6,5	1,9	0,9	29,7	14,5	61,9	70,9	22,3	55,7	4,1
Transporte, distribución y almacenamiento	0,0	0,0	0,0	48,0	14,4	53,5	77,5	16,4	53,8	1,3
Servicios de alojamiento y hostelería	5,7	1,2	1,2	17,9	3,2	63,9	76,0	20,4	54,8	1,2
Otros servicios personales	6,2	2,5	2,5	16,9	3,8	31,9	59,7	18,8	48,8	2,5
Información y comunicaciones	4,4	2,5	2,5	22,1	13,8	35,9	72,2	10,1	45,2	6,3
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	4,4	0,9	0,5	27,6	10,0	43,8	67,9	11,3	43,7	1,8
Otros	3,7	1,4	0,8	29,3	12,0	49,6	70,0	15,4	47,1	4,9

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

dispone de un seguro de daños materiales (53,4 %) o de un seguro de vida del propietario (50 %). Finalmente, el 17,9 % de las empresas pequeñas posee un seguro de interrupción de negocio, mientras que la utilización de derivados financieros se sitúa en un 3,1 %.

Existen diferencias en el uso de instrumentos de financiación por tamaño de la empresa (véase cuadro 6). Las empresas de menos de 10 trabajadores (en particular, las de menos de 5) utilizan en menor medida que las empresas más grandes las líneas de crédito, de circulante o de descuento de facturas¹⁴. Entre estas empresas, el préstamo bancario destaca muy significativamente como principal fuente de financiación primaria. Sin embargo, para las empresas de más de 10 trabajadores (en particular, las de más de 20), el uso de

¹⁴ En un análisis de regresión adicional se ha estimado una ecuación donde la variable dependiente es cada uno de los indicadores de uso de instrumentos financieros de deuda bancaria y deuda con otros agentes (una variable *dummy* igual a 1 si el encuestado contesta que utiliza ese instrumento, y 0 en caso contrario) sobre un indicador de competencias financieras (calculado como la suma de los indicadores de los tres componentes: conocimientos, actitudes y comportamientos), grupos de tamaño de la empresa y sector de actividad. Los resultados de la estimación indican que estas diferencias entre las empresas de menos de 5 empleados y las de más de 5 empleados se mantienen incluso cuando se comparan empresas del mismo sector y con unos niveles de competencias financieras iguales.

las líneas de crédito está casi tan extendido como los préstamos. Entre los instrumentos de capital, las empresas de más de 20 trabajadores emplean en mayor medida que las pequeñas tanto las acciones cotizadas como el capital riesgo. Por otro lado, las empresas de menos de 10 trabajadores utilizan en mayor medida que las grandes la financiación participativa, los ángeles inversores, las ofertas iniciales de criptomonedas y la financiación intermedia, si bien la incidencia de estos instrumentos entre las empresas pequeñas es bastante limitada, sin superar el 6 %. Respecto al resto de los instrumentos, no se observan diferencias importantes por tamaño de la empresa en el uso de microcréditos, mientras que el *leasing*, el *factoring*, el crédito comercial y los bonos corporativos son, como sucede en el caso de los instrumentos de deuda bancaria, más utilizados por las empresas de mayor tamaño.

En términos de seguros, se observa un escaso empleo por las empresas de 1 trabajador. En concreto, el seguro de responsabilidad civil es usado por un 54,9 % de las empresas de 1 trabajador, en comparación con una media de un 70,4 % de todas las empresas; el seguro de vida del propietario, por un 41,1 % de las empresas de este grupo, en comparación con una media de un 50 %; el seguro de daños materiales, por un 39,5 %, en comparación con una media de un 53,4 %; y el seguro por interrupción de negocio, por un 12,6 %, frente a una media de un 17,9 %. Por otro lado, las empresas de más de 20 trabajadores utilizan en una proporción más alta el seguro de daños materiales (un 81,7 %, en comparación con una media de un 53,4 %) y el seguro de responsabilidad civil (un 88,7 %, frente a una media de un 70,4 %). Tan solo un 22,3 % de las empresas más grandes usa el seguro por interrupción de negocio, y el empleo de los derivados es escaso, independientemente del tamaño de la empresa.

Por sector de actividad, existe una amplia heterogeneidad en la utilización de los instrumentos financieros (véase cuadro 6). La encuesta indica que las empresas pequeñas de manufacturas son las que más instrumentos de financiación utilizan y con mayor intensidad. Principalmente, se financian con deuda bancaria, utilizando préstamos (62,1 %), líneas de crédito (50,7 %) y descuento de facturas (33,8 %). El porcentaje de empresas de este sector que usan este tipo de instrumentos de financiación es mayor que la media. También utilizan, en una proporción superior a la media de todos los sectores, el crédito comercial (27,7 %), el *leasing* (33,2 %), las líneas de circulante (27,5 %) y los microcréditos (15,9 %). Asimismo, las empresas del sector de manufacturas son las que más usan los bonos corporativos (24,6 %) y el *factoring* (25,3 %) respecto al resto de los sectores de actividad. En el otro extremo, las empresas pertenecientes al sector de otros servicios personales son las que emplean en menor proporción los instrumentos de financiación (de deuda bancaria, deuda con otros agentes o de capital): un 42,9 % de las pequeñas empresas de este sector utiliza préstamos bancarios (9,8 pp menos que la media de todos los sectores), un 31,5 % usa líneas de crédito (7,7 pp menos que la media) y un 16,9 % emplea *leasing* (10,5 pp menos que la media). Los demás instrumentos de financiación son utilizados por menos del 6,4 % de las pequeñas empresas del sector de otros servicios personales.

En cuanto al resto de los sectores de actividad, las empresas de comercio mayorista y minorista, y de información y comunicaciones utilizan en una proporción muy

parecida a la media de todos los sectores instrumentos como las líneas de crédito (el 45,9 % comercio y el 32,6 % información y comunicaciones, frente a la media del 39,2 %), el descuento de facturas (el 30,8 % y el 20,1 %, frente a la media del 20,8 %), el crédito comercial (el 27,7 % y el 22,1 %, frente a la media del 19,8 %) y las líneas de circulante (el 25,3 % y el 25,2 %, frente a la media del 16,9 %). Dado el tipo de servicio que prestan, en el sector de transporte, distribución y almacenamiento destaca la utilización del *leasing*, con un 48 % de las empresas pequeñas que se financian por esta vía, frente a un 27,4 % de la media. En servicios de alojamiento y hostelería destaca la utilización de los microcréditos (el 15,5 %, por un 10,6 % de la media); y, por el contrario, hay un menor uso relativo de descuentos de facturas (el 11,2 %, por un 20,8 % de media), *leasing* (el 17,9 %, por un 27,4 % de media) y *factoring* (el 3,2 %, por un 11,6 % de media).

Respecto a los seguros, en el sector de otros servicios personales se observa un menor porcentaje de empresas cubiertas por un seguro de responsabilidad civil (el 59,7 %, frente a una media del 70,4 %). Asimismo, las empresas de este sector, conjuntamente con las del sector de información y comunicaciones, disponen en menor medida de un seguro de daños materiales (el 31,9 % en el primero y el 35,9 % en el segundo, frente a un 53,4 % de media). También existen diferencias en el empleo del seguro de interrupción de negocio. En particular, más del 20 % de las empresas pequeñas de comercio, de manufacturas y de servicios de alojamiento y hostelería dispone de él, mientras que este porcentaje no supera el 15 % en información y comunicaciones, en servicios empresariales y en construcción y actividades inmobiliarias. No existen diferencias destacables por tipo de sector de actividad en la utilización del seguro de vida. Finalmente, si bien su uso es minoritario, ya que en ningún caso supera el 7 % de las empresas, los derivados financieros se utilizan principalmente en información y comunicaciones (un 6,3 %), en construcción y actividades inmobiliarias (un 4,4 %) y en comercio mayorista y minorista (un 4,1 %).

COMPETENCIAS FINANCIERAS POR CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO

A lo largo del documento se ha ofrecido información de componentes de las competencias financieras (conocimientos, actitudes y comportamientos financieros) de las pequeñas empresas según su tamaño y sector de actividad. En este recuadro se presenta un análisis de las competencias financieras según las características demográficas de sus propietarios. En la muestra, la mayoría de los propietarios (el 77,7 %) son hombres. Prácticamente el 70 % de los propietarios tiene entre 40 y 59 años, y alrededor de un 70 % cuenta con titulación universitaria. Más de tres cuartas partes de los propietarios universitarios dispone de formación económica¹. Adicionalmente, se dispone de información sobre los años de experiencia profesional y sobre si los progenitores tienen o tuvieron alguna experiencia empresarial.

Empezando por los conocimientos financieros, el cuadro 1 presenta el porcentaje de respuestas correctas a las preguntas sobre el concepto de dividendo, la relación entre capital y propiedad de la empresa, la disyuntiva entre rentabilidad y riesgo, el concepto de inflación y la relación entre los intereses y la duración de un préstamo. No se observan diferencias importantes en el porcentaje de respuestas acertadas por género o grupos de edad. Por otro lado, sí que hay un porcentaje más elevado de mujeres que declara no saber o prefiere no contestar a la pregunta². Sin embargo, sí se evidencian diferencias por nivel educativo. En particular, el porcentaje de respuestas acertadas de los propietarios de pequeñas empresas que no han alcanzado el nivel de Educación Secundaria Obligatoria (primera etapa de Educación Secundaria o menos) es inferior al del colectivo con estudios universitarios o superiores entre 7,9 pp y 17,8 pp, según la pregunta. La proporción de respuestas correctas en el colectivo de propietarios con menor formación está por debajo de la media en las preguntas sobre el concepto de dividendo (un 78,1 %, frente a una media del 89,5 %), sobre la disyuntiva entre rentabilidad y riesgo (un 75 %, frente a una media del 84 %) y sobre el concepto de inflación (un 72 %, frente a un 83,8 %), mientras que esta proporción en el grupo de propietarios con educación universitaria está por encima de la media. En la pregunta sobre la relación entre intereses y duración de un préstamo, el colectivo con un nivel educativo más bajo alcanza un 65,1 % de respuestas correctas

(10 pp menos que la media), mientras que en la pregunta sobre la relación entre capital y propiedad de la empresa el porcentaje de respuestas correctas es de un 49 % (4 pp menos que el promedio de todos los colectivos).

Es interesante observar que no existen diferencias importantes entre los propietarios que tienen, como máximo, un grado de formación secundaria postobligatoria y aquellos que tienen un grado universitario genérico, sin formación económica. En este sentido, nótese que el cuestionario no permite comparar los conocimientos financieros de algunas carreras universitarias particulares que, a pesar de no tener formación económica, pudieran tener un elevado contenido matemático, como las ingenierías, por lo que este resultado debe interpretarse con cautela. Finalmente, los universitarios con formación económica obtienen porcentajes más elevados de respuestas acertadas en todas las dimensiones. En particular, su porcentaje de respuestas correctas es entre 5,8 pp y 12,9 pp superior al de los universitarios sin formación económica. También presentan unos mayores conocimientos financieros aquellos propietarios con más de 10 años de experiencia profesional y aquellos con un progenitor que hubiera sido, a su vez, propietario de una empresa. Este análisis descriptivo no tiene en cuenta de forma aislada las diferentes características de los propietarios, con lo que posteriormente se realizará un análisis de regresión que pueda tener en cuenta la interrelación existente entre todas ellas.

El cuadro 2 presenta las tres actitudes financieras analizadas en la sección 4 según las características sociodemográficas de los empresarios. No se observan diferencias en ninguna de las dos dimensiones de género y de edad. Por nivel educativo, no hay diferencias importantes en cuanto a la pregunta sobre la confianza del propietario en conseguir financiación para la empresa. Sin embargo, sí que parecen existir diferencias por nivel educativo en cuanto a las otras dos preguntas sobre actitudes financieras. En particular, los propietarios con menor formación contestan en una proporción más baja que establecen objetivos financieros a largo plazo y tratan de alcanzarlos: un 63,2 %, casi 20 pp menos que los propietarios con educación universitaria o superior. Asimismo, un 38,4 % de este colectivo de

1 No existe una fuente fiable de características sociodemográficas de propietarios de empresas pequeñas con la que comparar estos números. La Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) permite obtener información acerca del colectivo de empleadores (empresarios con asalariados) y empresarios sin asalariados o trabajadores independientes. Sin embargo, para poder comparar este colectivo con el de los propietarios de pequeñas empresas de la Encuesta de Competencias Financieras, se requiere información sobre el número de empleados de la empresa, y en la ECV no se dispone de información fiable sobre el número de empleados del establecimiento. Aun así, si se compara con las características demográficas del grupo de empleadores y empresarios sin asalariados según la ECV 2020, no existen diferencias por género, mientras que hay más diferencias por edad y por nivel educativo. Respecto a la primera dimensión, en la ECV se observa una mayor proporción de jóvenes empresarios de entre 20 y 39 años (un 16,4 % en la ECV, frente a un 8,7 % en la Encuesta de Competencias Financieras) y de más de 70 (un 25,8 % en la ECV, frente a un 2,8 % en la Encuesta de Competencias Financieras). Respecto a la distribución por nivel educativo, la ECV muestra una proporción menor de universitarios (un 29,8 %, en comparación con un 68,3 % en la encuesta) y mayor de personas que no han alcanzado el nivel de la primera etapa de Educación Secundaria (un 47,2 %, frente a un 11,3 % en la encuesta).

2 En la Encuesta de Competencias Financieras 2016 también se observa que un mayor porcentaje de mujeres declara no saber la respuesta en comparación con los hombres. Véase el cuadro 2 de «Encuesta de Competencias Financieras, 2016. Principales resultados», de O. Bover, L. Hospido y E. Villanueva, Banco de España.

COMPETENCIAS FINANCIERAS POR CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO (cont.)

Cuadro 1
PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE CONOCIMIENTOS FINANCIEROS SEGÚN CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO

	Concepto de dividendo				Capital y propiedad de la empresa				Rentabilidad y riesgo			
	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta
Total	89,5	2,3	5,2	3,0	53,2	35,1	7,7	4,0	84,0	5,9	6,3	3,8
Edad												
20-39	81,3	3,8	9,6	5,3	57,8	28,6	8,0	5,6	81,0	8,2	5,0	5,8
40-49	89,3	2,2	5,0	3,4	54,3	31,7	9,9	4,1	82,7	6,6	6,9	3,7
50-59	91,8	1,9	4,1	2,2	53,1	39,0	5,2	2,6	88,3	4,9	4,0	2,8
60-69	90,9	2,6	4,7	1,8	50,5	37,9	8,0	3,5	81,9	6,8	8,2	3,1
70 o más	95,4	4,6	0,0	0,0	58,3	39,2	0,0	2,5	92,6	6,1	1,3	0,0
Nivel educativo												
1.ª etapa de Educ. Secundaria o menos	78,1	4,1	15,1	2,7	49,0	26,8	21,8	2,4	75,0	7,2	15,5	2,4
2.ª etapa de Educ. Secundaria	87,3	4,7	4,7	3,2	47,0	41,9	6,3	4,9	85,7	4,0	5,2	5,0
Universidad o más	94,1	1,1	3,1	1,8	56,9	35,3	4,9	3,0	86,3	6,6	4,8	2,4
Universidad o más, con formación económica	97,0	1,0	0,7	1,2	60,9	34,1	2,4	2,6	89,1	6,3	2,5	2,2
Universidad o más, sin formación económica	88,1	1,3	8,7	1,9	48,0	38,6	11,2	2,2	80,5	8,0	10,0	1,5
Sexo												
Mujer	88,6	2,2	5,7	3,5	51,5	33,2	9,9	5,4	81,1	4,5	8,8	5,7
Hombre	89,9	2,3	5,0	2,8	53,8	35,7	6,9	3,6	84,9	6,3	5,4	3,3
Experiencia empresarial												
Menos de 5 años	86,3	1,4	8,3	4,0	54,7	32,5	8,8	4,0	80,0	8,9	6,4	4,7
Entre 5 y 10 años	86,8	2,3	5,1	5,8	49,4	34,7	8,0	7,9	85,1	3,3	4,1	7,5
Más de 10 años	92,1	2,5	3,7	1,6	54,8	36,6	6,2	2,5	85,8	6,4	5,8	2,0
Padres empresarios												
Al menos uno de los padres es o ha sido propietario de una empresa	94,0	1,9	2,5	1,6	60,2	33,7	3,8	2,3	88,9	6,4	2,7	2,0
Ninguno	88,0	3,0	6,5	2,5	50,0	36,7	9,2	4,2	82,2	5,6	8,6	3,5

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

empresarios contesta que está en desacuerdo con la afirmación «Prefiero seguir mi instinto en lugar de hacer planes financieros detallados para mi empresa», frente a un 70,1 % del colectivo de empresarios con mayor educación. Por último, no hay diferencias relevantes entre las tres actitudes analizadas según el nivel de experiencia y el hecho de tener un progenitor empresario.

Finalmente, en el cuadro 3 se analizan los nueve comportamientos financieros presentados en la sección 5 según las características de los propietarios. Por género, no existen diferencias apreciables en la forma de contestar a las preguntas relacionadas con comportamientos financieros. Independientemente de la edad, el

registro formal de las cuentas financieras es generalizado. Tener cuentas separadas también es un comportamiento generalizado, si bien los mayores de 60 años lo hacen en menor medida (ligeramente por debajo del 90 %). Por otro lado, guardar de forma segura los datos y la información de la empresa es también un comportamiento generalizado en todos los grupos de edad, aunque en el grupo de 20 a 39 años se observa en menor medida (un 89,8 %, en comparación con una media de un 94,3 %). Asimismo, con la edad se reduce la probabilidad de buscar entre diferentes proveedores de productos financieros: el 80,2 % de los propietarios del grupo de edad de 20 a 39 años contesta que ha valorado diferentes opciones de distintos proveedores de productos y servicios financieros antes de tomar

COMPETENCIAS FINANCIERAS POR CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO (cont.)

Cuadro 1
PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE CONOCIMIENTOS FINANCIEROS SEGÚN CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO (cont.)

	Concepto de inflación				Intereses y duración de un préstamo			
	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta	Correcta	Incorrecta	No sabe	No contesta
Total	83,8	5,5	6,9	3,8	79,1	13,5	4,3	3,1
Edad								
20-39	83,6	4,3	7,6	4,6	82,9	6,6	5,9	4,5
40-49	79,6	7,3	8,8	4,4	79,8	12,4	4,3	3,5
50-59	88,0	4,7	4,8	2,4	81,0	14,4	2,3	2,4
60-69	85,8	5,0	6,3	2,9	74,1	17,3	6,3	2,3
70 o más	84,5	10,6	2,5	2,5	83,6	16,4	0,0	0,0
Nivel educativo								
1.ª etapa de Educación Secundaria o menos	72,0	7,3	18,4	2,4	65,1	19,3	13,2	2,4
2.ª etapa de Educación Secundaria	80,6	6,5	7,5	5,4	78,2	14,7	3,7	3,4
Universidad o más	88,3	5,1	4,3	2,3	82,9	12,6	2,6	1,9
Universidad o más, con formación económica	91,3	5,5	1,5	1,8	85,3	12,4	0,8	1,5
Universidad o más, sin formación económica	82,2	4,3	11,1	2,4	79,5	13,3	5,8	1,5
Sexo								
Mujer	79,3	6,5	9,2	5,0	77,0	14,6	4,8	3,6
Hombre	85,2	5,3	6,1	3,5	79,8	13,2	4,0	2,9
Experiencia empresarial								
Menos de 5 años	82,4	9,6	4,2	3,7	73,5	19,3	3,5	3,7
Entre 5 y 10 años	79,1	4,1	8,5	8,4	75,3	14,5	4,3	5,9
Más de 10 años	86,7	5,3	5,7	2,3	81,8	13,2	3,3	1,7
Padres empresarios								
Al menos uno de los padres es o ha sido propietario de una empresa	88,0	5,5	4,6	1,9	83,2	13,9	1,3	1,6
Ninguno	82,9	5,7	7,6	3,8	77,9	13,4	6,0	2,7

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

una decisión, frente a un 56,1 % de propietarios del grupo de 60 a 69 años y a un 59,9 % del grupo de 70 años y más. En cuanto a la pregunta sobre si ha pensado cómo financiar su jubilación, se observa un aumento de forma continuada a lo largo de la vida, alcanzando la proporción de respuestas afirmativas más alta en los grupos de 50 años y más (más de un 60 % contesta que ha pensado en este asunto, frente a una proporción de un 41,1 % y menos entre los propietarios menores de 49 años). Por niveles educativos, el colectivo con menor formación contesta, en una proporción más baja que la media, que guarda de forma segura los datos y la información sobre la empresa (un 90,6 %, frente a la media de un 94,3 %) y que realiza periódicamente previsiones de rentabilidad (un 68,1 %, frente a la media de un 79,2 %). Por otro lado, el colectivo con educación universitaria y superior, y que además tiene algún tipo de formación económica,

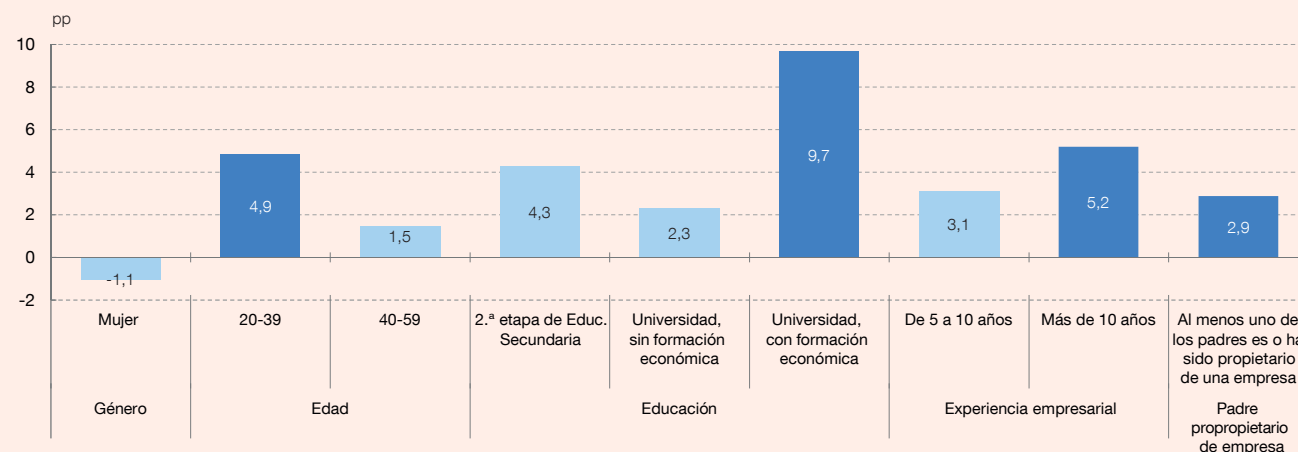
es el que contesta en una mayor proporción, respecto a los otros colectivos, que compara el coste de diferentes alternativas de financiación (un 88 %), realiza periódicamente previsiones de rentabilidad (un 84,3 %), adapta la planificación a los cambios en los factores económicos (un 82,7 %), valora diferentes proveedores de financiación (un 70,1 %) y mantiene una estrategia en caso de robo (un 77,9 %). En estas mismas dimensiones, menos en la que se relaciona con la búsqueda de diferentes proveedores de financiación, los propietarios con más de 10 años de experiencia empresarial y aquellos con un progenitor empresario obtienen unas proporciones de respuesta positivas más elevadas que las del resto de los colectivos.

Tras este análisis incondicional de conocimientos, actitudes y comportamientos por características, resulta útil medir el grado

COMPETENCIAS FINANCIERAS POR CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO (cont.)

Gráfico 1
DIFERENCIA EN EL INDICADOR SINTÉTICO DE COMPETENCIAS FINANCIERAS ENTRE PROPIETARIOS CON DIFERENTES CARACTERÍSTICAS SOCIODEMOGRÁFICAS

Hay diferencias en las competencias financieras de las pequeñas empresas según algunas de las características demográficas de sus propietarios. Manteniendo constantes otras características demográficas, existe una mayor competencia financiera entre los propietarios de empresas con edades de 20 a 39 años, los propietarios con educación universitaria o superior y formación económica, los propietarios con experiencia empresarial de más de 10 años y los propietarios con al menos uno de los padres que es o ha sido propietario de una empresa. Sin embargo, no se observan diferencias según género.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

NOTAS: Las barras representan los coeficientes obtenidos a través de una regresión del indicador de competencias financieras de las empresas sobre características demográficas del propietario de la empresa: género, edad (20-39 años, 40-59 años), nivel educativo (segunda etapa de Educación Secundaria, universidad sin formación económica, universidad con formación económica), experiencia empresarial (de 5 a 10 años, más de 10 años) y una variable *dummy* que toma el valor 1 si al menos uno de los padres es o ha sido propietario de una empresa. Las categorías omitidas son: hombre, edad (de 60 años o más), educación (primera etapa de Educación Secundaria o menos), experiencia empresarial (de menos de 5 años). La barras de color azul claro indican coeficientes que no son estadísticamente significativos a un nivel de significatividad de un 90 %.

de asociación entre un indicador sintético de competencias financieras³ en las pequeñas empresas y cada una de las distintas características demográficas de sus propietarios (género, edad, nivel educativo, experiencia empresarial y si al menos uno de los padres es o ha sido empresario), manteniendo el resto de las características constantes. Cada barra del gráfico 1 representa la diferencia en el índice (en base 100) entre el colectivo que se muestra en el gráfico y el colectivo que se omite (en el caso de género, el colectivo omitido sería el de hombres; por edad, el de los propietarios de más de 59 años; por nivel educativo, el de los propietarios con menor formación que la segunda etapa de Secundaria; las personas con menos de 5 años de experiencia y los propietarios sin ningún padre empresario). Así, cuando se comparan hombres y mujeres con las

mismas características demográficas mencionadas anteriormente, se observa que las mujeres obtienen 1,1 puntos menos en el índice de competencias financieras que los hombres de iguales características sociodemográficas. Sin embargo, esa diferencia no es estadísticamente significativa (barra en color claro). Este resultado es distinto al de la Encuesta de Competencias Financieras llevada a cabo en 2016 para el conjunto de la población adulta, donde sí se observaba una brecha por género significativa en cuanto a los conocimientos financieros⁴. Los empresarios del grupo de edad de 20 a 39 años tienen mejores competencias financieras que los más mayores; en concreto, obtienen en promedio 4,9 puntos más en el indicador de competencias financieras respecto a los propietarios del grupo de mayores de 60 años. La diferencia es significativa

3 Para construir un indicador sintético de competencias financieras en la empresa a partir de toda la información de la encuesta, la OCDE propone sumar todos los valores de las preguntas de conocimientos, actitudes y comportamientos financieros (17 preguntas), dividirlo por 17 y expresar la puntuación resultante en base 100 [véase OCDE (2021), *G20/OECD-INFE report navigating the storm: MSMEs' financial and digital competencies in COVID-19 times*, <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/navigating-the-storm-msmes-financial-and-digital-competencies-in-covid-19-times.htm>]. Este indicador se ha utilizado en los recuadros 1 y 2 de este documento.

4 Véase el recuadro 4 de «Encuesta de Competencias Financieras, 2016. Principales Resultados», de O. Bover, L. Hospido y E. Villanueva, Banco de España.

COMPETENCIAS FINANCIERAS POR CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO (cont.)

Cuadro 2
 PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE ACTITUDES FINANCIERAS SEGÚN CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO

	De acuerdo y totalmente de acuerdo en establecer objetivos financieros a largo plazo para la empresa y tratar de alcanzarlos	De acuerdo y totalmente de acuerdo en estar convencido de que puede recurrir a bancos y a inversores externos para obtener financiación para la empresa	En desacuerdo y totalmente en desacuerdo en preferir seguir su instinto en lugar de hacer planes financieros detallados para su empresa
Total	79,3	71,8	64,3
Edad			
20-39	82,0	73,9	71,9
40-49	79,5	70,6	64,1
50-59	81,9	72,0	68,2
60-69	72,9	68,2	58,5
70 o más	77,3	95,6	63,8
Nivel educativo			
1.ª etapa de Educación Secundaria o menos	63,2	71,0	38,4
2.ª etapa de Educación Secundaria	80,6	67,8	64,0
Universidad	82,3	73,4	70,1
Universidad, con formación económica	85,4	77,6	76,2
Universidad, sin formación económica	75,9	61,2	53,6
Sexo			
Mujer	78,3	74,3	62,0
Hombre	79,6	70,9	65,0
Experiencia empresarial			
Menos de 5 años	79,7	69,3	65,1
Entre 5 y 10 años	78,3	68,1	64,9
Más de 10 años	80,2	72,3	63,3
Padres empresarios			
Al menos uno de los padres es o ha sido propietario de una empresa	81,3	72,7	67,6
Ninguno	77,9	71,3	63,9

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

(barra oscura), al contrario de lo observado para los propietarios de 40 a 59 años, con respecto a los de más de 59. Este resultado también contrasta con el de la Encuesta de Competencias Financieras, donde los adultos de entre 18 y 34 años presentan menores conocimientos financieros en comparación con los demás grupos de edad. Por nivel educativo, no existen diferencias estadísticamente significativas en las competencias financieras de los propietarios de empresas con un nivel de educación de

segunda etapa de Educación Secundaria y de los que tienen un nivel de educación universitaria sin formación económica, en comparación con el grupo de propietarios con un nivel educativo equivalente a la primera etapa de Secundaria o menos⁵. Sin embargo, los propietarios de empresas con educación universitaria con formación económica muestran unas competencias financieras más altas: en concreto, obtienen 9,7 puntos más en el indicador de competencias financieras respecto al grupo de propietarios con

5 Como se mencionó anteriormente, este resultado hay que tratarlo con cautela, al no disponer de una desagregación mayor por tipos de estudio que pudiera mostrar una heterogeneidad elevada por diferentes carreras.

COMPETENCIAS FINANCIERAS POR CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO (cont.)**Cuadro 3**
PORCENTAJES DE RESPUESTAS A PREGUNTAS SOBRE COMPORTAMIENTOS FINANCIEROS SEGÚN CARACTERÍSTICAS DEMOGRÁFICAS DEL PROPIETARIO

	Controla formalmente los registros financieros	Guarda de forma segura los datos y la información sobre la empresa	Mantiene cuentas separadas de la empresa y de su hogar	Compara el coste de distintas fuentes de financiación de la empresa	Realiza periódicamente previsiones de rentabilidad de la empresa	Adapta la planificación a los cambios en los factores económicos	Dispone de una estrategia en caso de robo	Considera diferentes opciones de proveedores de productos o de servicios financieros	Piensa en la financiación de su jubilación
Total	98,6	94,3	93,1	82,3	79,2	78,0	72,2	66,3	55,3
Edad									
20-39	99,5	89,8	94,8	84,2	82,5	74,8	80,6	80,2	33,9
40-49	98,7	93,1	92,9	79,0	76,1	77,0	72,7	69,1	41,1
50-59	99,7	96,8	95,3	84,6	84,0	79,9	75,3	67,9	60,9
60-69	96,3	93,9	89,6	83,5	70,4	76,1	62,3	56,1	77,2
70 o más	100,0	95,6	81,4	91,4	97,4	92,9	81,5	59,9	88,7
Nivel educativo									
1.ª etapa de Educación Secundaria o menos	96,9	90,6	93,0	77,1	68,1	71,3	69,0	62,5	59,9
2.ª etapa de Educación Secundaria	99,0	96,7	90,3	82,9	79,3	76,7	69,2	65,0	54,0
Universidad	99,1	95,0	94,2	83,7	81,4	80,0	75,1	68,4	56,7
Universidad, con formación económica	99,3	95,8	94,1	88,0	84,3	82,7	77,9	70,1	58,6
Universidad, sin formación económica	99,0	95,0	94,0	71,9	73,9	72,7	67,2	63,0	53,9
Sexo									
Mujer	99,2	95,3	94,8	81,8	77,3	81,6	73,1	61,5	44,2
Hombre	98,4	94,1	92,6	82,5	79,7	77,0	72,2	67,8	58,5
Experiencia empresarial									
Menos de 5 años	96,6	89,3	95,7	77,2	77,4	71,1	68,6	65,7	41,2
Entre 5 y 10 años	100,0	94,2	93,7	77,9	76,9	78,2	68,0	65,0	43,6
Más de 10 años	98,8	95,3	92,6	83,5	79,1	78,6	74,0	65,9	63,0
Padres empresarios									
Al menos uno de los padres es o ha sido propietario de una empresa	99,1	95,1	94,0	84,5	81,8	80,0	76,1	68,0	59,9
Ninguno	98,3	94,6	92,2	80,4	77,0	76,6	70,0	65,2	55,6

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras de las Pequeñas Empresas 2021).

educación equivalente a la primera etapa de Secundaria o inferior. Finalmente, existen otras características que se correlacionan con unas competencias financieras más elevadas: disponer de una experiencia empresarial de más de 10 años aumenta el nivel de competencias financieras en 5,2 puntos respecto al grupo de

propietarios con menos de 5 años de experiencia, o tener al menos uno de los padres como propietario de una empresa aumenta el indicador de competencias financieras en casi 3 puntos respecto a quienes no tienen a ninguno de los padres como propietario de empresa.

COMPETENCIAS FINANCIERAS Y SUS EFECTOS EN LA MITIGACIÓN DE LA CRISIS DEL COVID-19

La crisis sanitaria del COVID-19 está teniendo un impacto sin precedentes en la economía española. Los efectos negativos están siendo particularmente graves para las empresas con menos de 50 trabajadores, como demuestra el descenso interanual de la facturación, que se situó en el 18 % en el cuarto trimestre de 2020¹. El presente recuadro analiza los resultados de un módulo específico en la encuesta, relativo al comportamiento de las pequeñas empresas durante la pandemia, así como su relación con las competencias financieras de sus propietarios.

De acuerdo con la encuesta que se presenta en este documento, más de un 65 % de las empresas pequeñas tuvieron una disminución en la facturación y en los beneficios debido a la crisis sanitaria (véase cuadro 1). Sin embargo, la caída en el empleo fue algo menor, ya

que afectó a un 27,0% de empresas. Alrededor de un 37,7% de empresas registró un aumento de su deuda, y un 47,9% presentó problemas de liquidez. En términos generales, las empresas de entre 2 y 9 trabajadores sufrieron un impacto más acusado que las relativamente más grandes (de 10 a 49 trabajadores), sobre todo por lo que se refiere a beneficios y a liquidez. Además, la naturaleza asimétrica de la crisis resultó evidente al analizar los resultados de distintos sectores de actividad. La hostelería fue, con diferencia, el sector más afectado, con un 85,2% de empresas que reporta una disminución en la facturación y un 54,2% que sufrió una reducción en el empleo.

Una cuestión interesante que se puede analizar a partir de los datos de la encuesta es en qué medida unas mejores competencias

Cuadro 1
PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE SUFRIERON ALGÚN IMPACTO NEGATIVO POR LA CRISIS DEL COVID-19 SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

	Impacto negativo en				Falta de liquidez
	Facturación	Beneficios	Número de empleados	Deuda	
Total	65,2	65,3	27,0	37,7	47,9
Tamaño de la empresa (trabajadores)					
1	62,4	62,8	22,0	24,6	41,1
De 2 a 4	69,4	68,7	30,6	43,2	55,6
De 5 a 9	68,7	70,6	31,5	50,9	52,0
De 10 a 19	52,4	53,3	24,7	46,3	39,2
De 20 a 49	64,6	57,8	27,1	45,8	39,8
Sector de actividad					
Manufacturas	69,6	64,4	16,9	52,4	44,8
Construcción y actividades inmobiliarias	56,1	59,9	16,7	32,1	38,0
Comercio mayorista y minorista	58,9	59,4	22,2	39,8	45,4
Transporte, distribución y almacenamiento	72,8	66,4	28,6	40,3	50,4
Servicio de alojamiento y hostelería	85,2	87,6	54,2	49,4	71,5
Otros servicios personales	76,1	72,9	34,2	32,0	52,1
Información y comunicaciones	66,7	68,5	20,6	32,1	30,3
Servicios empresariales, como servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza	53,9	55,7	15,5	25,2	31,4
Otros	60,4	59,7	27,1	30,9	48,8

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

1 En cambio, para las empresas de más de 50 trabajadores el descenso interanual de la facturación se situó en un 12,5 %. Véase A. Fernández Cerezo, B. González, M. Izquierdo y E. Moral-Benito (2021), «El impacto económico del COVID-19 en las empresas españolas según la encuesta del Banco de España sobre la actividad empresarial (EBAE)», Artículos Analíticos, *Boletín Económico*, 1/2021, Banco de España.

COMPETENCIAS FINANCIERAS Y SUS EFECTOS EN LA MITIGACIÓN DE LA CRISIS DEL COVID-19 (cont.)

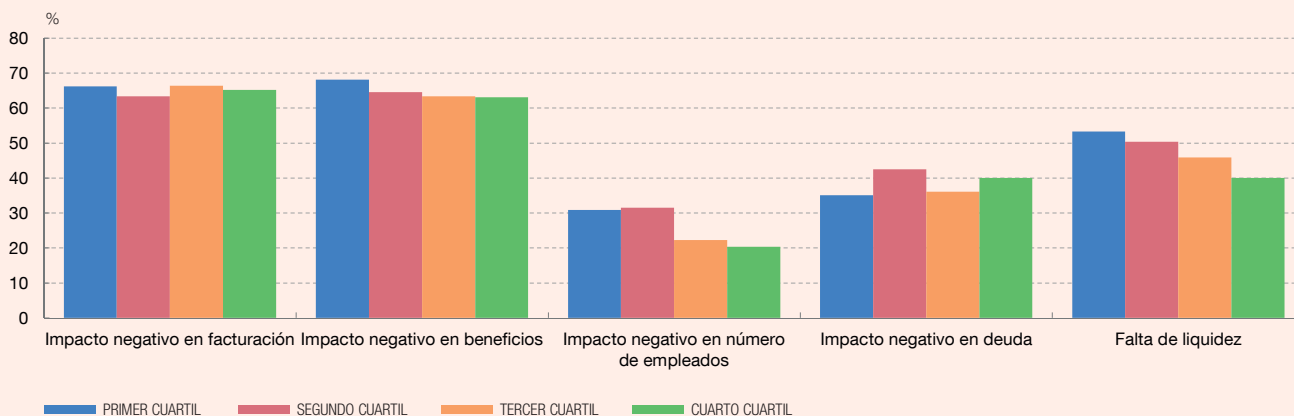
financieras habrían mitigado los efectos adversos de la crisis. Esta relación se podría dar principalmente por dos canales². Por un lado, empresarios con elevados conocimientos financieros podrían conocer y utilizar instrumentos más adecuados a las nuevas necesidades de la empresa. Por otro, sus empresas podrían disponer de una situación financiera precrisis más sólida. Con el fin de investigar la heterogeneidad del impacto de la crisis según distintos niveles de competencias financieras, en el análisis siguiente se ha dividido la muestra de pequeñas empresas en cuatro grupos, según los cuartiles de un índice sintético de competencias financieras que recoge la información relacionada con conocimientos, actitudes y comportamientos financieros de los propietarios³. El gráfico 1 muestra el porcentaje de empresas que reportan un impacto negativo en distintos indicadores de actividad económica para cada cuartil de competencias financieras⁴. Si bien los efectos de la crisis en el nivel de facturación y de deuda es bastante similar en empresas con distinto nivel de competencias financieras, para las empresas en los cuartiles de competencias financieras más elevados el impacto de

la crisis sobre los beneficios es algo menor, y es bastante menor el impacto sobre el empleo y la falta de liquidez.

La heterogeneidad en el impacto de la crisis entre distintos niveles de competencias financieras podría reflejar también diferencias en el tamaño empresarial o en la pertenencia a sectores que tuvieron un descenso más acusado en su actividad económica (como la hostelería). Para controlar por estos factores, el gráfico 2 muestra los resultados de un análisis de regresión en el que se relaciona la probabilidad de sufrir un impacto negativo en cierto indicador económico con distintas competencias financieras de los empresarios, una vez que se tienen en cuenta el tamaño y el sector de actividad de la empresa. Las barras del gráfico indican la diferencia, en puntos porcentuales, en la probabilidad de tener un impacto negativo respecto a las empresas en el primer cuartil de competencias financieras. Un color claro indica que estas diferencias no son estadísticamente significativas, mientras que un color oscuro significa que sí lo son. De acuerdo con los resultados

Gráfico 1
IMPACTO DEL COVID-19 POR CUARTILES DE COMPETENCIAS FINANCIERAS

El impacto de la crisis del COVID-19 sobre el empleo y la falta de liquidez ha sido algo menos acusado en las empresas cuyos propietarios tienen mayores competencias financieras. Sin embargo, el impacto en la facturación, los beneficios y la deuda es parecido entre empresas con menores y mayores competencias financieras.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de las Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

NOTA: Si se ordenan todas las empresas por el nivel del índice de competencias financieras, el primer cuartil hace referencia al 25 % de las empresas con menor índice, el segundo cuartil a las empresas de entre el 25 % y el 50 %, el tercero de entre el 50 % y el 75 %, y el cuarto a las empresas de entre el 75 % y la de índice más alto.

2 Cabe remarcar que el análisis en este recuadro no pretende identificar los mecanismos causales, sino investigar la existencia de una correlación entre las competencias financieras y el impacto de la crisis del COVID-19.

3 Véase el recuadro 1 para una explicación del índice.

4 Si se ordenan todas las empresas por el nivel del índice de competencias financieras, el primer cuartil hace referencia al 25 % de las empresas con menor índice, el segundo cuartil a las empresas de entre el 25 % y el 50 %, el tercero de entre el 50 % y el 75 %, y el cuarto a las empresas de entre el 75 % y la que de más índice dispone.

COMPETENCIAS FINANCIERAS Y SUS EFECTOS EN LA MITIGACIÓN DE LA CRISIS DEL COVID-19 (cont.)

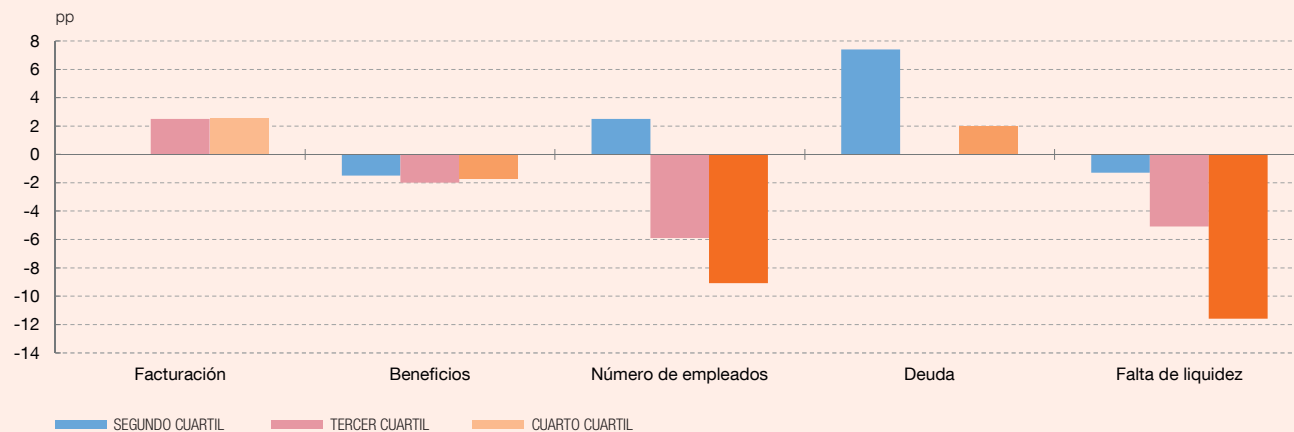
asociados a los distintos cuartiles de competencias financieras, las diferencias no resultan estadísticamente significativas una vez que se tienen en cuenta sector y tamaño de la empresa en lo que se refiere al impacto de la crisis en la facturación, los beneficios y la deuda. Sin embargo, un nivel de competencias financieras elevado (correspondiente al cuartil más elevado) estaría asociado a una menor probabilidad de que la crisis haya tenido un impacto negativo en empleo y liquidez, incluso entre empresas del mismo sector y tamaño. En concreto, una empresa en el cuartil más alto de competencias financieras tiene una probabilidad 9 pp menor de haber tenido un impacto negativo en el empleo que una empresa en el primer cuartil, mientras que el efecto en la probabilidad de tener falta de liquidez es de unos -12 pp.

El menor impacto de la crisis en ciertos indicadores económicos entre empresarios con mayores competencias financieras podría estar relacionado con un mayor uso de instrumentos financieros o de programas de ayuda implementados por el Gobierno para

contrarrestar los efectos adversos de la crisis. Con el fin de profundizar en el análisis de las estrategias de mitigación utilizadas por las empresas, el cuadro 2 presenta, por sector y tamaño, el porcentaje de empresas que solicitaron y obtuvieron un nuevo préstamo o que recurrieron a varios programas de ayuda del Gobierno (transferencias de renta⁵, programas de avales públicos, moratoria de deudas, ERTE, moratorias de impuestos, moratorias de alquiler, cambio en el proveedor de suministros...). Un 41,3% de las empresas de la muestra solicitó un nuevo préstamo, que se otorgó en su totalidad a un 78,8% de los solicitantes⁶. Moratorias de impuestos y ERTE fueron los programas de ayuda de los que más empresas se beneficiaron (el 31,8% y el 29,0% de las empresas, respectivamente). Las empresas de mayor tamaño (de 20 o más trabajadores) recurrieron a financiación externa a través de nuevos préstamos en mayor medida que las empresas más pequeñas. En cambio, las empresas de entre 5 y 9 trabajadores fueron las que más se beneficiaron, en términos relativos, de programas de avales públicos, ERTE y moratorias de impuestos y de alquiler. Por último, las empresas con menos de 5

Gráfico 2
DIFERENCIAS EN LA PROBABILIDAD DE TENER UN IMPACTO NEGATIVO A RAÍZ DE LA CRISIS DEL COVID-19 RESPECTO A LAS EMPRESAS EN EL PRIMER CUARTIL DE COMPETENCIAS FINANCIERAS

Un nivel alto de competencias financieras está asociado a una menor probabilidad de que la crisis haya tenido un impacto negativo en empleo y liquidez, incluso entre empresas del mismo sector y tamaño.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

NOTA: Las barras representan los coeficientes de una regresión de la probabilidad de tener un impacto negativo en cierto indicador económico sobre los distintos cuartiles del indicador de competencias financieras (la categoría omitida es el primer cuartil) y las características de las empresas (sector de actividad, tamaño).

Las barras de color azul claro, rojo claro y naranja claro representan coeficientes que no son estadísticamente significativos a un nivel de significatividad de un 90 %.

5 Por transferencias de renta se entienden las ayudas directas a empresas, incluidos subsidios y otras prestaciones, como las de cese de actividad.

6 Entre los demás solicitantes, un 14,3% obtuvo solo una parte del préstamo solicitado, un 3,2% vio su solicitud rechazada y un 2,6% declinó la propuesta por considerar las condiciones del préstamo no adecuadas.

COMPETENCIAS FINANCIERAS Y SUS EFECTOS EN LA MITIGACIÓN DE LA CRISIS DEL COVID-19 (cont.)

trabajadores fueron las que se beneficiaron más de transferencias de renta.

Respecto a la heterogeneidad por sectores, la probabilidad de solicitar un préstamo o de beneficiarse de los programas públicos de ayuda está relacionada con el descenso de la actividad económica en distintos sectores. Por ejemplo, mientras que un 56,6% de las empresas hosteleras recurrió a los ERTE, tan solo un 9,4% de las empresas de servicios empresariales y un 12,7% de las empresas de información y comunicaciones se beneficiaron de este instrumento. De manera similar, un 42,5% de las empresas en el sector de la hostelería y un 30,3% de las de otros servicios personales se beneficiaron de transferencias de renta, mientras que el uso de este instrumento por parte de las empresas en los sectores de información y comunicaciones y de manufacturas fue marginal (un 1,8% y un 2,9%, respectivamente).

Para analizar si existe una correlación entre las competencias financieras y el uso de estos instrumentos, el gráfico 3 ilustra los resultados de un análisis de regresión similar al mostrado en el gráfico 2. En concreto, el gráfico proporciona información sobre si la probabilidad de solicitar un préstamo, de obtenerlo si se ha solicitado o de recurrir a un programa de ayuda del Gobierno es mayor para las empresas de más competencias financieras (cuarto cuartil) en relación con las de menos (primer cuartil), para empresas de un mismo sector y tamaño. Así, una barra con un nivel de 1 indicaría 1 punto porcentual más de probabilidad de la variable de análisis para las empresas en el cuarto cuartil respecto a las del primer cuartil de competencias financieras. Un color claro indica que estas diferencias no son estadísticamente significativas, mientras que un color oscuro significa que sí lo son. Las dos primeras barras muestran que, entre empresas del mismo sector y tamaño, mejores competencias financieras están asociadas a una mayor probabilidad

Cuadro 2
PORCENTAJE DE EMPRESAS QUE OBTUVIERON PRÉSTAMOS O PROGRAMAS DE AYUDA DEL GOBIERNO SEGÚN CARACTERÍSTICAS DE LA EMPRESA

	Solicitó un nuevo préstamo	Se le concedió el préstamo en su totalidad (% del total de empresas solicitantes)	Recurrió al siguiente programa de ayuda del Gobierno						
			Transferencias de renta	Programas de avales públicos	Moratorias de deuda	ERTE	Moratorias de impuestos	Moratorias de alquiler	Cambio en el proveedor de suministros
Total	41,3	78,8	16,5	24,3	14,1	29,0	31,8	14,4	6,4
Tamaño de la empresa (trabajadores)									
1	25,8	80,9	14,3	12,8	8,0	9,4	18,0	6,2	3,3
De 2 a 4	44,7	73,5	23,6	27,4	16,1	33,9	36,8	18,3	9,1
De 5 a 9	57,5	80,5	13,7	38,9	19,8	54,5	47,0	26,7	9,0
De 10 a 19	58,3	86,5	5,6	34,7	22,4	41,5	41,8	12,9	5,2
De 20 a 49	66,1	87,6	1,7	33,5	19,0	49,2	41,7	13,9	3,4
Sector de actividad									
Manufacturas	50,4	72,8	2,9	30,2	14,4	24,0	35,3	13,9	4,9
Construcción y actividades inmobiliarias	38,1	73,9	8,4	25,9	14,4	20,1	28,7	6,7	4,3
Comercio mayorista y minorista	42,9	83,4	13,4	22,1	12,4	26,8	29,4	12,1	5,3
Transporte, distribución y almacenamiento	50,7	92,6	14,9	38,8	11,2	34,3	37,0	15,2	4,7
Servicios de alojamiento y hostelería	54,8	69,4	42,5	43,5	30,5	56,6	43,5	36,8	21,7
Otros servicios personales	25,2	79,4	30,3	10,3	6,8	37,0	29,9	16,1	2,3
Información y comunicaciones	37,5	78,9	1,8	23,6	9,7	12,7	32,1	4,4	5,6
Servicios empresariales (servicios jurídicos, contables, publicitarios, de limpieza)	26,2	73,5	6,7	15,4	8,6	9,4	27,6	6,4	0,9
Otros	39,5	86,4	12,9	16,9	11,9	25,0	28,5	9,8	4,4

FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

COMPETENCIAS FINANCIERAS Y SUS EFECTOS EN LA MITIGACIÓN DE LA CRISIS DEL COVID-19 (cont.)

de solicitar un nuevo préstamo, y de obtenerlo en caso de haberlo solicitado. En cuanto a los programas públicos de ayuda, también se observa una mayor probabilidad de recurrir a los programas de avales públicos en las empresas con mayores competencias financieras. Sin embargo, no hay una relación estadísticamente significativa entre las competencias financieras y el uso de ERTE o de programas de moratorias de deuda y de impuestos. Por otra parte, las transferencias de renta y las moratorias de alquiler han sido utilizadas preferentemente por las empresas con menores competencias financieras.

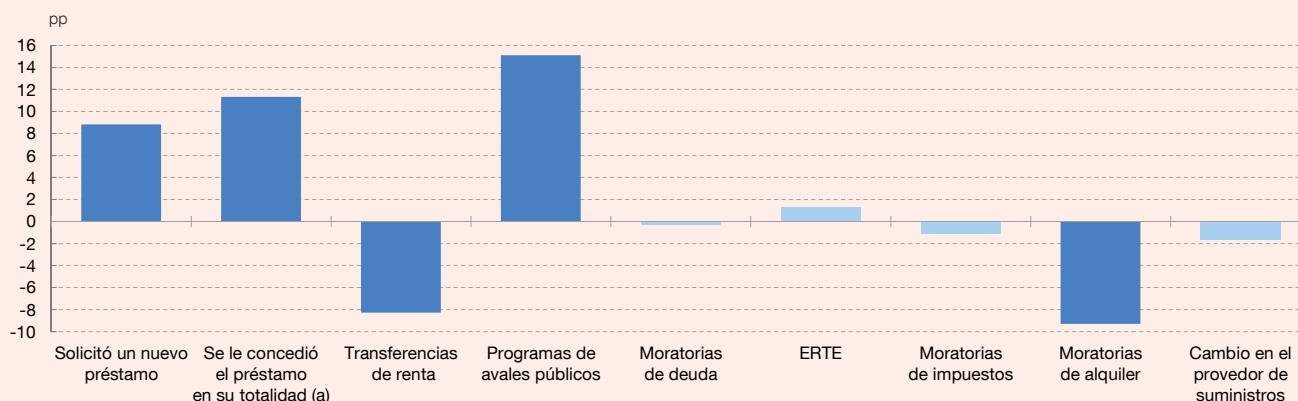
Finalmente, otra estrategia de mitigación del impacto de la crisis que ha sido ampliamente utilizada a lo largo de la pandemia ha

sido la digitalización de la actividad empresarial. Esta estrategia, al requerir en general una movilización importante de fondos, podría estar relacionada con las competencias financieras. Con el fin de analizar esta posibilidad, se han construido unos índices del nivel de digitalización de la empresa tanto para el período anterior a la crisis del COVID-19 como para el correspondiente a la fecha en la que el propietario contestó a la encuesta⁷. El gráfico 4 muestra, a través de un análisis de regresión, que existe una correlación positiva y significativa entre las competencias financieras del empresario y el nivel de digitalización anterior a la crisis, para empresas de un mismo sector y tamaño. En particular, las empresas del cuarto cuartil de competencias financieras presentan de media un índice de digitalización mayor en 1,3

Gráfico 3

DIFERENCIA EN LA PROBABILIDAD DE SOLICITAR Y DE OBTENER PRÉSTAMOS Y DE RECURRIR A LOS PROGRAMAS DE AYUDA DEL GOBIERNO ENTRE EMPRESAS CON ELEVADAS Y CON BAJAS COMPETENCIAS FINANCIERAS

Mejores competencias financieras están asociadas a una mayor probabilidad de solicitar un nuevo préstamo, de obtenerlo y de recurrir a avales públicos. En cambio, transferencias de renta y moratorias de alquiler han sido utilizadas con más frecuencia por empresas con menores competencias financieras.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

NOTA: Las barras representan los coeficientes de un indicador que toma el valor 1 para las empresas que están en el cuarto cuartil del indicador de competencias financieras, obtenidos a través de una regresión de la probabilidad de uso de préstamos y programas de ayuda del Gobierno sobre: indicadores para el segundo cuartil, el tercer cuartil y el cuarto cuartil del indicador de competencias financieras; variables *dummy* para el tipo de personas que ayudan en tomar decisiones financieras para la empresa (contable o gestor externo, asesor financiero externo, intermediario financiero), y características de la empresa (tamaño de la empresa y sector de actividad). La categoría omitida en competencias financieras es el primer cuartil de la distribución de competencias financieras.

Las barras de color azul claro representan coeficientes que no son estadísticamente significativos a un nivel de significatividad de un 90 %.

a La muestra utilizada en la regresión incluye las empresas que solicitaron un préstamo.

7 Los índices se han construido a partir de doce preguntas sobre las actividades digitales relacionadas con productos financieros. Entre las doce preguntas hay seis que se codifican con un valor de 1 si el propietario indica en el cuestionario que ha usado un determinado servicio digital, como, por ejemplo, si el propietario ha abierto una cuenta bancaria o ha suscrito una póliza de seguro exclusivamente *online*. Las otras seis preguntas son cualitativas y se codificarían con un valor de 1 si el propietario considera de importancia «bastante elevada» o «muy elevada» una serie de comportamientos digitales, como los relacionados con ventas, pagos y otros servicios a través del sitio web de su empresa o de una plataforma digital. Para todas estas preguntas, el propietario tuvo que contestar refiriéndose tanto al período anterior a la crisis del COVID-19 como al período en que se tomó la encuesta. El índice se construye sumando los 1 y 0 correspondientes a la codificación de estas doce preguntas, por lo que su nivel va de 0 para empresas muy poco digitalizadas a 12 en empresas muy digitalizadas. Además del nivel del índice en el período anterior a la pandemia, también se calcula el cambio del índice entre el período prepandemia y el posterior.

COMPETENCIAS FINANCIERAS Y SUS EFECTOS EN LA MITIGACIÓN DE LA CRISIS DEL COVID-19 (cont.)

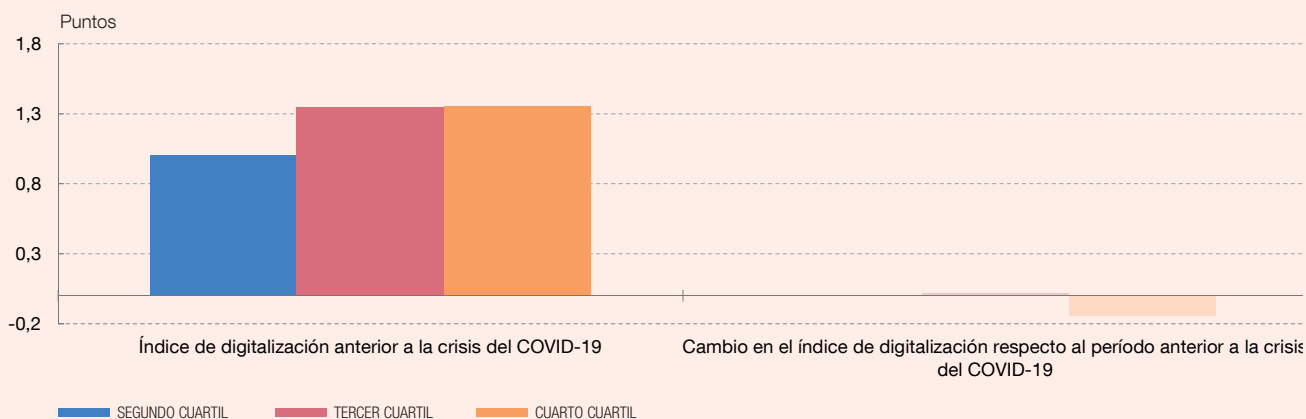
puntos. Sin embargo, mirando a los cambios en los niveles de digitalización (que se han construido como la diferencia entre los índices de digitalización para el período actual y para el anterior a la crisis), se observa que empresas cuyos propietarios tienen

mayores competencias financieras no habrían aumentado de manera significativa la intensidad de sus actividades digitales en comparación con propietarios con menores competencias financieras.

Gráfico 4

DIFERENCIA EN EL INDICADOR SINTÉTICO DE COMPETENCIAS DIGITALES RESPECTO A LAS EMPRESAS EN EL PRIMER CUARTIL DE COMPETENCIAS FINANCIERAS

En el período anterior a la crisis, empresas con mayores competencias financieras suelen tener un mayor nivel de la digitalización, manteniendo constantes sector y tamaño. Sin embargo, las competencias financieras no están asociadas al cambio en la digitalización entre el periodo actual y el anterior a la crisis del COVID-19.



FUENTE: Banco de España (Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021).

NOTA: Las barras representan los coeficientes de tres indicadores que toman el valor 1 para las empresas que están en el segundo, tercer y cuarto cuartil del indicador de competencias financieras, obtenidos a través de regresiones de un índice de digitalización para el período anterior a la crisis del COVID-19 (izquierda) y del cambio en los índices de digitalización entre el período actual y el anterior a la crisis (derecha) sobre indicadores para el segundo cuartil, el tercer cuartil y el cuarto cuartil del indicador de competencias financieras y características de la empresa (tamaño de la empresa y sector de actividad). La categoría omitida en competencias financieras es el primer cuartil de la distribución de competencias financieras. Las barras de color azul claro, rojo claro y naranja claro representan coeficientes que no son estadísticamente significativos a un nivel de significatividad de un 90 %.

PUBLICACIONES DEL BANCO DE ESPAÑA

DOCUMENTOS OCASIONALES

- 2020 ROBERTO BLANCO, SERGIO MAYORDOMO, ÁLVARO MENÉNDEZ y MARISTELA MULINO: Las necesidades de liquidez y la solvencia de las empresas no financieras españolas tras la perturbación del Covid-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2021 MAR DELGADO-TÉLLEZ, IVÁN KATARYNIUK, FERNANDO LÓPEZ-VICENTE y JAVIER J. PÉREZ: Endeudamiento supranacional y necesidades de financiación en la Unión Europea. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2022 EDUARDO GUTIÉRREZ y ENRIQUE MORAL-BENITO: Medidas de contención, evolución del empleo y propagación del Covid-19 en los municipios españoles. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2023 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: La economía española ante la crisis del Covid-19. Comparecencia ante la Comisión de Asuntos Económicos y Transformación Digital del Congreso de los Diputados, 18 de mayo de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2024 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Los principales retos de la economía española tras el Covid-19. Comparecencia en la Comisión para la Reconstrucción Social y Económica de España tras el Covid-19 / Congreso de los Diputados, el 23 de junio de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2025 ENRIQUE ESTEBAN GARCÍA-ESCUDERO y ELISA J. SÁNCHEZ PÉREZ: Los *swaps* de divisas entre bancos centrales. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2026 PABLO AGUILAR, ÓSCAR ARCE, SAMUEL HURTADO, JAIME MARTÍNEZ-MARTÍN, GALO NUÑO y CARLOS THOMAS: La respuesta de la política monetaria del Banco Central Europeo frente a la crisis del Covid-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2027 EDUARDO GUTIÉRREZ, ENRIQUE MORAL-BENITO y ROBERTO RAMOS: Tendencias recientes de la población en las áreas rurales y urbanas de España.
- 2028 ÁNGEL LUIS GÓMEZ: Efectos de los cambios en la composición del empleo sobre la evolución de los salarios en la zona del euro: un análisis con datos de panel. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2029 MIGUEL GARCÍA-POSADA GÓMEZ: Análisis de los procedimientos de insolvencia en España en el contexto de la crisis del Covid-19: los concursos de acreedores, los preconcursos y la moratoria concursal. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2030 ÁNGEL GÓMEZ-CARREÑO GARCÍA-MORENO: Juan Sebastián Elcano: 500 años de la Primera vuelta al mundo en los billetes del Banco de España. Historia y tecnología del billete.
- 2031 OLYMPIA BOVER, NATALIA FABRA, SANDRA GARCÍA-URIBE, AITOR LACUESTA y ROBERTO RAMOS: Firms and households during the pandemic: what do we learn from their electricity consumption?
- 2032 JÚLIA BRUNET, LUCÍA CUADRO-SÁEZ y JAVIER J. PÉREZ: Fondos públicos de contingencia para situaciones de emergencia: lecciones de la experiencia internacional. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2033 CRISTINA BARCELÓ, LAURA CRESPO, SANDRA GARCÍA-URIBE, CARLOS GENTO, MARINA GÓMEZ y ALICIA DE QUINTO: The Spanish Survey of Household Finances (EFF): description and methods of the 2017 wave.
- 2101 LUNA AZAHARA ROMO GONZÁLEZ: Una taxonomía de actividades sostenibles para Europa.
- 2102 FRUCTUOSO BORRALLÓ, SUSANA PÁRRAGA-RODRÍGUEZ y JAVIER J. PÉREZ: Los retos de la fiscalidad ante el envejecimiento: evidencia comparada de la Unión Europea, Estados Unidos y Japón. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2103 LUIS J. ÁLVAREZ, M.ª DOLORES GADEA y ANA GÓMEZ LOSCOS: La evolución cíclica de la economía española en el contexto europeo. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2104 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: Proyecto de Presupuestos Generales del Estado para 2021. Comparecencia ante la Comisión de Presupuestos del Congreso de los Diputados, el 4 de noviembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2105 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: La independencia de las autoridades y supervisores económicos. El caso del Banco de España. Comparecencia del gobernador del Banco de España ante la Comisión para la Auditoría de la Calidad Democrática / Congreso de los Diputados, el 22 de diciembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2106 PABLO HERNÁNDEZ DE COS: El sistema de pensiones en España: una actualización tras el impacto de la pandemia. Contribución del Banco de España a los trabajos de la Comisión de Seguimiento y Evaluación de los Acuerdos del Pacto de Toledo. 2 de septiembre de 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).

- 2107 EDUARDO BANDRÉS, MARÍA-DOLORES GADEA y ANA GÓMEZ-LOSCOS: Datado y sincronía del ciclo regional en España. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2108 PABLO BURRIEL, VÍCTOR GONZÁLEZ-DÍEZ, JORGE MARTÍNEZ-PAGÉS y ENRIQUE MORAL-BENITO: Real-time analysis of the revisions to the structural position of public finances.
- 2109 CORINNA GHIRELLI, MARÍA GIL, SAMUEL HURTADO y ALBERTO URTASUN: Relación entre las medidas de contención de la pandemia, la movilidad y la actividad económica. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2110 DMITRY KHAMETSHIN: High-yield bond markets during the COVID-19 crisis: the role of monetary policy.
- 2111 IRMA ALONSO y LUIS MOLINA: A GPS navigator to monitor risks in emerging economies: the vulnerability dashboard.
- 2112 JOSÉ MANUEL CARBÓ y ESTHER DIEZ GARCÍA: El interés por la innovación financiera en España. Un análisis con Google Trends.
- 2113 CRISTINA BARCELÓ, MARIO IZQUIERDO, AITOR LACUESTA, SERGIO PUENTE, ANA REGIL y ERNESTO VILLANUEVA: Los efectos del salario mínimo interprofesional en el empleo: nueva evidencia para España.
- 2114 ERIK ANDRES-ESCAIOLA, JUAN CARLOS BERGANZA, RODOLFO CAMPOS y LUIS MOLINA: A BVAR toolkit to assess macrofinancial risks in Brazil and Mexico.
- 2115 ÁNGEL LUIS GÓMEZ y ANA DEL RÍO: El impacto desigual de la crisis sanitaria sobre las economías del área del euro en 2020. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2116 FRUCTUOSO BORRALLO EGEA y PEDRO DEL RÍO LÓPEZ: Estrategia de política monetaria e inflación en Japón. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2117 MARÍA J. NIETO y DALVINDER SINGH: Incentive compatible relationship between the ERM II and close cooperation in the Banking Union: the cases of Bulgaria and Croatia.
- 2118 DANIEL ALONSO, ALEJANDRO BUESA, CARLOS MORENO, SUSANA PÁRRAGA y FRANCESCA VIANI: Medidas de política fiscal adoptadas a partir de la segunda ola de la crisis sanitaria: área del euro, Estados Unidos y Reino Unido. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2119 ROBERTO BLANCO, SERGIO MAYORDOMO, ÁLVARO MENÉNDEZ y MARISTELA MULINO: El impacto de la crisis del COVID-19 sobre la vulnerabilidad financiera de las empresas españolas. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2120 MATIAS PACCE, ISABEL SÁNCHEZ y MARTA SUÁREZ-VARELA: El papel del coste de los derechos de emisión de CO₂ y del encarecimiento del gas en la evolución reciente de los precios minoristas de la electricidad en España. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2121 MARIO ALLOZA, JAVIER ANDRÉS, PABLO BURRIEL, IVÁN KATARYNIUK, JAVIER J. PÉREZ y JUAN LUIS VEGA: La reforma del marco de gobernanza de la política fiscal de la Unión Europea en un nuevo entorno macroeconómico. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2122 MARIO ALLOZA, VÍCTOR GONZÁLEZ-DÍEZ, ENRIQUE MORAL-BENITO y PATROCINIO TELLO-CASAS: El acceso a servicios en la España rural. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2123 CARLOS GONZÁLEZ PEDRAZ y ADRIAN VAN RIXTEL: El papel de los derivados en las tensiones de los mercados durante la crisis del COVID-19. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2124 IVÁN KATARYNIUK, JAVIER PÉREZ y FRANCESCA VIANI: (De-)Globalisation of trade and regionalisation: a survey of the facts and arguments.
- 2125 BANCO DE ESPAÑA STRATEGIC PLAN 2024: RISK IDENTIFICATION FOR THE FINANCIAL AND MACROECONOMIC STABILITY: How do central banks identify risks? A survey of indicators.
- 2126 CLARA I. GONZÁLEZ y SOLEDAD NÚÑEZ: Markets, financial institutions and central banks in the face of climate change: challenges and opportunities.
- 2127 ISABEL GARRIDO: La visión del Fondo Monetario Internacional sobre la equidad en sus 75 años de vida. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2128 JORGE ESCOLAR y JOSÉ RAMÓN YRIBARREN: Las medidas del Banco Central Europeo y del Banco de España contra los efectos del COVID-19 en el marco de los activos de garantía de política monetaria y su impacto en las entidades españolas. (Existe una versión en inglés con el mismo número).
- 2129 BRINDUSA ANGHEL, AITOR LACUESTA y FEDERICO TAGLIATI: Encuesta de Competencias Financieras en las Pequeñas Empresas 2021: principales resultados.