

MORGAN HOUSEL

LA PSICOLOGÍA DEL DINERO

**18 CLAVES IMPERECEDERAS
SOBRE RIQUEZA Y FELICIDAD**

PAIDÓS EMPRESA

Obra editada en colaboración con Editorial Planeta - España

Título original: *The Psychology of Money. Timeless Lessons on Wealth, Greed, and Happiness*

Morgan Housel

© 2020, Harriman House Ltd.

Originally published in the UK by Harriman House Ltd in 2020,
www.harriman-house.com

© 2021, Traducción: Arnau Figueras Deulofeu

© 2021, Editorial Planeta, S. A. - Barcelona, España

Derechos reservados

© 2024, Ediciones Culturales Paidós, S.A. de C.V.
Bajo el sello editorial PAIDÓS M.R.
Avenida Presidente Masarik núm. 111,
Piso 2, Polanco V Sección, Miguel Hidalgo
C.P. 11560, Ciudad de México
www.planetadelibros.com.mx
www.paidos.com.mx

Primera edición impresa en España: septiembre de 2021
ISBN: 978-84-08-24612-1

Primera edición en formato epub: marzo de 2024
ISBN: 978-607-569-660-7

Primera edición impresa en México: marzo de 2024
ISBN: 978-607-569-669-0

No se permite la reproducción total o parcial de este libro ni su incorporación a un sistema informático, ni su transmisión en cualquier forma o por cualquier medio, sea este electrónico, mecánico, por fotocopia, por grabación u otros métodos, sin el permiso previo y por escrito de los titulares del *copyright*.

La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Arts. 229 y siguientes de la Ley Federal de Derechos de Autor y Arts. 424 y siguientes del Código Penal).

Si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra diríjase al CeMPro (Centro Mexicano de Protección y Fomento de los Derechos de Autor, <http://www.cempro.org.mx>).

Impreso en los talleres de Litográfica Ingramex, S.A. de C.V.
Centeno núm. 162, colonia Granjas Esmeralda, Ciudad de México
Impreso en México - *Printed in Mexico*

Índice

Introducción. El mayor espectáculo de la Tierra	13
1. Nadie está loco	23
2. Suerte y riesgo	39
3. No tener nunca suficiente.	55
4. La confusión del interés compuesto	67
5. Hacerse rico frente a conservar la riqueza.	77
6. Cruz, tú ganas	93
7. Libertad	109
8. La paradoja del hombre y el coche	121
9. La riqueza es lo que no se ve	127
10. Ahorrar	135
11. Mejor razonable que racional.	147
12. ¡Sorpresa!	159
13. El margen de error.	175
14. Vas a cambiar.	189
15. Nada es gratis.	199
16. Tú eres tú y yo soy yo.	211
17. La seducción del pesimismo.	223
18. Cuando vas a creerte cualquier cosa	239
19. Recapitulemos	255

20. Confesiones 265

Posdata. Breve historia de por qué el consumidor
estadounidense piensa de la forma en que piensa 277

Notas 301

Agradecimientos 307

1.

Nadie está loco

Tus experiencias personales con el dinero representan tal vez un 0,00000001 % de lo que ha sucedido en el mundo, pero quizás un 80 % de cómo piensas que funciona el mundo.

DÉJAME QUE TE CUENTE un problema. Puede que te haga sentir mejor acerca de lo que haces con el dinero y que juzgues menos lo que los demás hacen con el suyo.

La gente hace locuras con el dinero. Pero nadie está loco.

Veamos: personas de generaciones distintas, educadas por padres distintos que tenían unos ingresos distintos y unos valores distintos, en partes distintas del mundo, nacidas en economías distintas, que experimentaron mercados laborales distintos con incentivos distintos y grados de suerte distintos, aprenden lecciones muy distintas.

Cada cual tiene su propia experiencia de cómo funciona el mundo. Y lo que has experimentado es más convincente que lo que has aprendido indirectamente. Por tanto, todos nosotros —tú, yo y todo el mundo— vamos por la vida anclados a unas ideas sobre cómo funciona el dinero que varían inmensamente entre unos y otros. Lo que a ti te parece una locura puede tener todo el sentido del mundo para mí.

La persona que creció en la pobreza concibe el riesgo y la recompensa de maneras que el hijo de un banquero rico no puede entender ni por asomo.

La persona que creció cuando la inflación era alta experimentó algo que la persona que creció con precios estables nunca tuvo que vivir.

El corredor de bolsa que lo perdió todo durante la Gran

Depresión experimentó algo que el empleado de una tecnológica que disfrutó de la gloria de finales de los noventa ni siquiera puede imaginar.

El australiano que no ha visto una recesión en treinta años ha experimentado algo que no ha vivido ningún estadounidense.

Y así podría seguir y seguir. La lista de experiencias es infinita.

Tú sabes cosas sobre el dinero que yo no sé, y al revés. Vas por la vida con creencias, objetivos y pronósticos distintos de los míos. Esto no es porque uno de nosotros sea más listo que el otro, o porque esté mejor informado. Es porque hemos tenido vidas distintas marcadas por experiencias distintas e igualmente convincentes.

Tus experiencias personales con el dinero constituyen tal vez un 0,00000001 % de lo que ha sucedido en el mundo, pero quizás el 80 % de cómo piensas que funciona el mundo. Por tanto, personas con la misma inteligencia pueden discrepar sobre cómo y por qué tienen lugar las recesiones, sobre cómo deberían invertir el dinero, qué deberían priorizar, qué nivel de riesgo deberían asumir, etc.

En su libro sobre los Estados Unidos de los años treinta, Frederick Lewis Allen escribió que la Gran Depresión «marcó a millones de estadounidenses —interiormente— para el resto de sus vidas». Pero hubo un amplio abanico de experiencias. Veinticinco años más tarde, durante la campaña presidencial, un periodista le preguntó a John F. Kennedy qué recordaba de la Depresión. Él contestó:

No tengo un conocimiento directo de la Depresión. Mi familia tenía una de las más grandes fortunas del mundo y, por aquel entonces, era mayor que nunca. Teníamos casas

más grandes, más criados y viajábamos más. Prácticamente lo único que vi directamente fue que mi padre contrató a varios jardineros de más solo para darles un trabajo y que pudieran comer. En realidad, no supe qué había sido la Depresión hasta que leí sobre el tema cuando estudiaba en Harvard.

Ese fue un punto destacado en las elecciones de 1960. ¿Cómo se podía poner al mando de la economía, pensaba la gente, a alguien que no entendía el suceso económico más importante de la última generación? Aquello quedó superado, en muchos sentidos, solamente por la experiencia de Kennedy en la Segunda Guerra Mundial. Esa era la otra experiencia emocional muy generalizada de la generación anterior, y algo que su principal adversario, Hubert Humphrey, no tenía.

El desafío al que nos enfrentamos es que ningún nivel de estudios ni de empatía puede recrear auténticamente el poder del miedo y la incertidumbre.

Puedo leer un texto sobre lo que supuso perderlo todo durante la Gran Depresión, pero yo no tengo las cicatrices emocionales de quienes lo vivieron en primera persona. Y la persona que pasó por aquella experiencia no puede concebir por qué alguien como yo puede tener una visión tan despreocupada de cosas como poseer acciones. Vemos el mundo desde perspectivas distintas.

Las hojas de cálculo pueden recoger la frecuencia histórica de las grandes caídas de los mercados de valores. Pero no pueden recoger el sentimiento de volver a casa, mirar a tus hijos y preguntarte si has cometido un error que va a afectar a sus vidas. Estudiar la historia te hace tener la sensación de que entiendes algo. Pero, hasta que no lo has experimentado y has sentido per-

sonalmente sus consecuencias, no puedes entenderlo lo suficiente para cambiar tu comportamiento.

Todos creemos que sabemos cómo funciona el mundo. Pero solo hemos experimentado un pequeño ápice de él.

Como dice el inversor Michael Batnick, «hay que experimentar algunas lecciones antes de poder entenderlas». Todos somos víctimas, de distintas formas, de esa verdad.

En 2006 los economistas Ulrike Malmendier y Stefan Nagel, de la Oficina Nacional de Investigación Económica de Estados Unidos, analizaron cincuenta años del Survey of Consumer Finances [Encuesta sobre las finanzas de los consumidores], es decir, repasaron en detalle lo que hacen los estadounidenses con su dinero.⁴

En teoría, la gente debería tomar decisiones sobre inversión basándose en sus objetivos y en las características de las opciones para invertir que tienen a su disposición en un momento determinado.

Pero esto no es lo que hace la gente.

Los economistas hallaron que las decisiones de inversión de la gente a lo largo de su vida estaban muy vinculadas a las experiencias que aquellos inversores tuvieron en su propia generación, especialmente a las experiencias que tuvieron en los primeros años de la edad adulta.

Si habían crecido cuando la inflación era elevada, invertían menos en bonos en años posteriores de su vida en comparación con quienes habían crecido cuando la inflación era baja. Si habían crecido cuando el mercado de valores tenía solidez, invertían una mayor parte de su dinero en acciones durante su vida en comparación con quienes crecieron cuando el mercado bursátil tenía valores bajos.

Los economistas escribieron: «Nuestros resultados llevan a pensar que la voluntad de los inversores de asumir riesgos depende de su historia personal».

Ni la inteligencia, ni la formación, ni la sofisticación. Solo la mera suerte de cuándo y dónde habían nacido.

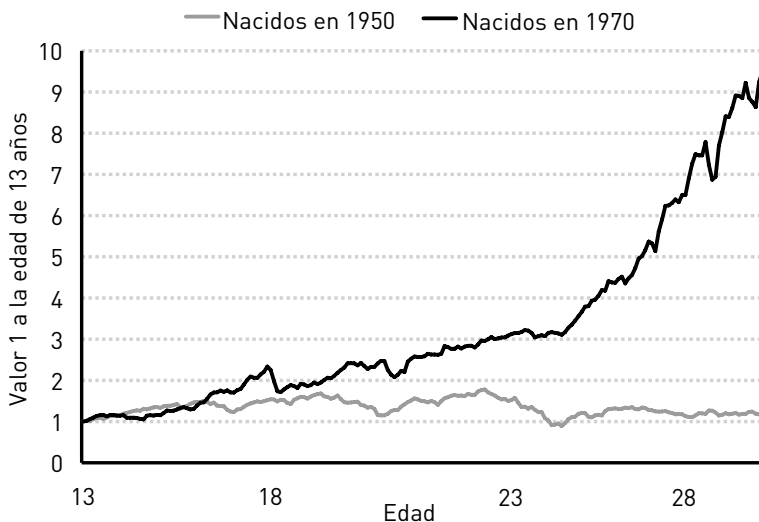
El *Financial Times* entrevistó a Bill Gross, el famoso gestor de bonos, en 2019. «Gross admite que probablemente no estaría donde está hoy en día si hubiera nacido una década antes o después», decía el texto. La carrera de Gross coincidió casi a la perfección con una caída generacional de los tipos de interés que dio un impulso a los precios de los bonos. Algo así no afecta solo a las oportunidades con las que te encuentras; también afecta a lo que piensas sobre esas oportunidades cuando se te presentan. Para Gross, los bonos eran máquinas de generar riqueza. En cambio, para la generación de su padre, que sufrió una inflación más alta en su juventud, probablemente los bonos serían considerados destructores de riqueza.

Las diferencias entre las experiencias de cada persona con respecto al dinero no son pequeñas, incluso entre quienes podrían pensar que son muy similares.

Piensa en las acciones. Si hubieras nacido en los años setenta del siglo xx, el índice S&P 500 se multiplicó casi por diez, ajustado a la inflación, cuando eras adolescente y veinteañero. Si hubieras nacido en los cincuenta, el mercado literalmente ni se movió entre tu adolescencia y la treintena, ajustado a la inflación. Dos grupos de personas, separados por la casualidad de haber nacido en años distintos, viven la vida con una visión completamente distinta de cómo funciona el mercado de valores:

O la inflación. Si naciste en los años sesenta en Estados Unidos, la inflación durante tu adolescencia y veintena —tus años de juventud, cuando eres impresionable, cuando desarro-

Cómo evolucionaron las acciones siendo el individuo adolescente y veinteañero

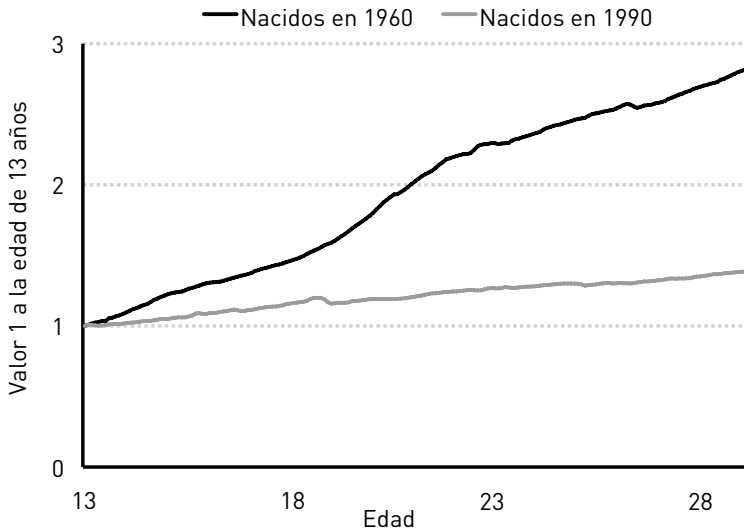


llas una base de conocimientos sobre cómo funciona la economía— multiplicó los precios por más de tres. Esto es un montón. Recuerdas que se construyeron instalaciones de gas y que las nóminas daban claramente menos de sí que los sueldos de unos años antes. Pero, si naciste en los noventa, la inflación ha sido tan baja durante toda tu vida que tal vez ni se te haya pasado por la cabeza.

La tasa de desempleo en el conjunto de Estados Unidos en noviembre de 2009 era de alrededor de un 10 %. Pero la tasa de paro de los hombres afroamericanos de entre dieciséis y diecinueve años sin un diploma de estudios secundarios era de un 49 %. En el caso de las mujeres blancas de más de cuarenta y cinco años con formación universitaria era de un 4 %.

Los mercados de valores en Alemania y en Japón quedaron arruinados durante la Segunda Guerra Mundial. Regiones enteras de estos países fueron bombardeadas. Al terminar la guerra,

Cómo afectó la inflación a los precios siendo el individuo adolescente o veinteañero



las granjas alemanas solo producían alimentos suficientes para suministrar 1.000 calorías al día a los ciudadanos del país. Compara esta cifra con Estados Unidos, donde el mercado de valores se duplicó con creces entre 1941 y finales de 1945, y la economía disfrutaba de más solidez de la que había tenido en casi dos décadas.

Nadie debería esperar que los miembros de estos grupos vivieran toda su vida pensando lo mismo sobre la inflación. O sobre el mercado bursátil. O sobre el paro. O sobre el dinero en general.

Nadie debería esperar que respondieran de la misma manera a la información financiera. Nadie debería suponer que se vieran influenciados por los mismos incentivos.

Nadie debería esperar que confiaran en las mismas fuentes de asesoramiento.

Nadie debería esperar que coincidieran en qué importa, qué merece la pena, qué es probable que ocurra en un futuro próximo y cuál es el mejor camino que se ha de seguir.

Su visión del dinero se fraguó en mundos distintos. Y, cuando este es el caso, una manera de ver el dinero que para un grupo de personas es escandalosa, para otro grupo puede tener todo el sentido del mundo.

Hace unos cuantos años, el *New York Times* publicó una noticia sobre las condiciones laborales de Foxconn, el enorme fabricante de productos electrónicos taiwanés. En tales empresas, las condiciones a menudo son atroces. Los lectores estaban indignados, y con razón. Sin embargo, una respuesta fascinante a la noticia vino de la mano del sobrino de una obrera china, que escribió en la sección de comentarios:

Mi tía trabajó durante varios años en lo que los estadounidenses llaman *sweat shops* [talleres de explotación laboral]. El trabajo era duro. Largas jornadas, un salario «bajo» y unas condiciones laborales «malas». ¿Saben lo que hacía mi tía antes de trabajar en uno de esos talleres? Era prostituta.

En mi opinión, la idea de trabajar en uno de esos talleres comparada con el estilo de vida anterior es una mejora. Sé que mi tía preferiría ser «explotada» por un maléfico jefe capitalista a cambio de unos pocos dólares a que su cuerpo fuera explotado por varios hombres a cambio de centavos.

Por eso me molesta la forma de pensar de muchos estadounidenses. Nosotros no tenemos las mismas oportunidades que en Occidente. Nuestras infraestructuras públicas son distintas. Nuestro país es diferente. Sí, trabajar en una fábrica es duro. ¿Podría ser mejor? Sí, pero solo cuando lo comparas con los empleos que hay en Estados Unidos.

No sé qué opinar sobre eso. Una parte de mí quiere rebatirlo, y con vehemencia, mientras que otra parte de mí quiere mostrarse comprensiva. No obstante, se trata, antes que nada, de un ejemplo de cómo experiencias distintas pueden llevar a tener una opinión muy diferente en cuestiones que una de las partes piensa intuitivamente que deberían estar clarísimas.

Cada decisión que la gente toma con respecto al dinero puede justificarse fijándose uno en la información que tiene en ese momento y vinculándola a su modelo mental único sobre cómo funciona el mundo.

Esas personas pueden estar mal informadas. Pueden tener una información incompleta. Pueden ser malas en matemáticas. Pueden ser convencidas por un *marketing* despreciable. Pueden no tener ni idea de lo que están haciendo. Pueden evaluar mal las consecuencias de sus acciones. ¡Vaya si pueden!

Pero toda decisión financiera que toma una persona tiene sentido para esa persona en ese momento y confirma aquello que tiene que confirmar. Las personas se cuentan a sí mismas una historia sobre lo que están haciendo y por qué lo están haciendo, y esa historia es fruto de sus propias experiencias únicas.

Fijémonos en un ejemplo simple: la lotería.

Los estadounidenses gastan más en boletos de lotería de lo que destinan, en conjunto, a cine, videojuegos, música, eventos deportivos y libros.

Y ¿quién compra lotería? Mayoritariamente gente pobre.

Los hogares con menos ingresos de Estados Unidos destinan de media 412 dólares al año a boletos de lotería, cuatro veces lo que gastan los grupos de ingresos más altos. Un 40 % de los estadounidenses no pueden conseguir 400 dólares en caso de emergencia. Lo cual nos dice: quienes compran lotería por valor de 400 dólares son, aproximadamente, las mismas personas que dicen que no podrían conseguir 400 dólares en caso de emergen-

cia. Esas personas están echando a perder sus redes de seguridad destinando dinero a algo que tiene una probabilidad de uno entre millones de que les toque el gordo.

A mí eso me parece una locura. Quizás te lo parece también a ti. Pero yo no formo parte del grupo con los ingresos más bajos. Y probablemente tú tampoco. Así que a muchos de nosotros nos cuesta entender de manera intuitiva el razonamiento subconsciente de los compradores de lotería con bajos ingresos.

Sin embargo, si nos esforzamos un poco, podemos imaginar que el razonamiento va más o menos así:

Vivimos al día y parece que ahorrar está fuera de nuestro alcance. Nuestras perspectivas de obtener salarios mucho más altos parecen fuera del alcance. No podemos permitirnos unas buenas vacaciones, ni un coche nuevo, ni un seguro médico, ni una casa en un barrio seguro. No podemos llevar a nuestros hijos a la universidad sin endeudarnos hasta el cuello. Buena parte de las cosas que vosotros, la gente que lee libros de finanzas, o bien ya tenéis, o bien tenéis una gran probabilidad de tener, nosotros no las tenemos. Comprar lotería es el único momento de nuestra vida en el que podemos tener en nuestras manos un sueño tangible de conseguir las cosas buenas que vosotros ya tenéis y dais por sentadas. Nosotros pagamos por un sueño, y vosotros tal vez no lo entendáis porque ya estáis viviendo un sueño. Por eso compramos más lotería que vosotros.

No tienes por qué estar de acuerdo con este razonamiento. Comprar lotería cuando estás sin blanca sigue siendo una mala idea. Pero en cierto modo entiendo por qué la gente sigue comprando boletos.

Y esa idea —«Lo que estás haciendo me parece una locura,

pero en cierto modo entiendo por qué lo haces»— está en la raíz de muchas de nuestras decisiones financieras.

Pocas personas toman decisiones financieras basándose puramente en una hoja de cálculo. Las toman sentados a la mesa cenando o en una reunión de empresa. Lugares donde la historia personal, tu visión única del mundo, el ego, el orgullo, el *marketing* y unos extraños incentivos están todos mezclados en un relato que a ti te es útil.

Otro punto importante que ayuda a explicar por qué las decisiones relativas al dinero son tan difíciles y por qué hay tantos malos comportamientos es reconocer lo novedosa que es esta cuestión.

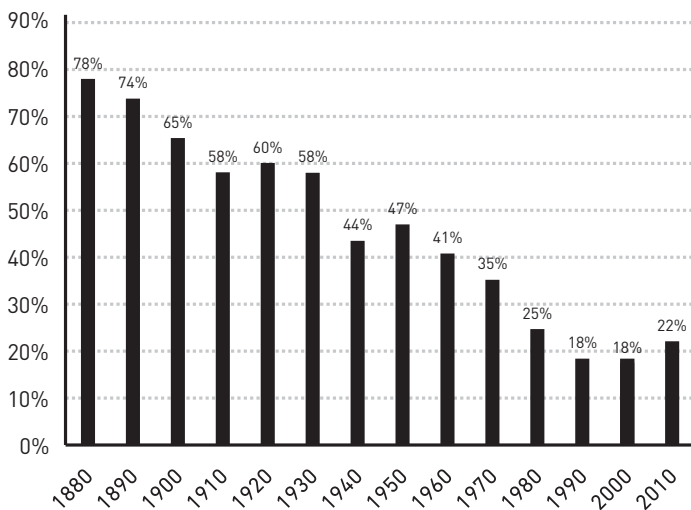
El dinero está presente en el mundo desde hace mucho tiempo. Se cree que el rey Aliates de Lidia, actualmente parte de Turquía, creó la primera moneda oficial en el año 600 a. C. Pero los cimientos modernos de las decisiones monetarias —ahorrar e invertir— se basan en conceptos que están prácticamente en mantillas.

Fijémonos en la jubilación. A finales de 2018 había 27 billones de dólares en cuentas de jubilación en Estados Unidos, lo que las convertía en el principal motor de las decisiones sobre ahorro e inversión del inversor corriente.⁵

No obstante, toda esa idea de tener derecho a jubilarse se remonta, a lo sumo, a dos generaciones.

Antes de la Segunda Guerra Mundial, la mayor parte de los estadounidenses trabajaban hasta la muerte. Esa era la expectativa y la realidad. El porcentaje de hombres de sesenta y cinco años o más que trabajaban estuvo por encima del 50 % hasta los años cuarenta del siglo xx:

Porcentaje de trabajadores en activo entre los hombres de 65 años o más



La Seguridad Social tenía como objetivo cambiar eso, pero sus prestaciones iniciales ni se acercaban a una pensión decente. Cuando Ida May Fuller cobró el primer cheque de la Seguridad Social en 1940, el valor era de 22,54 dólares (416 dólares, ajustado a la inflación). No fue hasta los ochenta cuando el cheque medio de la Seguridad Social para los jubilados superó los 1.000 dólares al mes, ajustado a la inflación. Hasta finales de los años sesenta, más de una cuarta parte de los estadounidenses de más de sesenta y cinco años eran clasificados por la Oficina del Censo de Estados Unidos como personas que vivían en la pobreza.

Existe la creencia generalizada de que «todo el mundo tenía un plan de pensiones privado». Pero esta creencia es una enorme exageración. El Employee Benefit Research Institute explica: «Solo una cuarta parte de las personas de sesenta y cinco años o más tenían ingresos de jubilación en 1975». De entre esa afortu-

nada minoría, solo un 15 % de los ingresos de los hogares procedían de una pensión.

En 1955 el *New York Times* escribió sobre el creciente deseo, pero la continua imposibilidad, de jubilarse: «Parfraseando un viejo dicho: todo el mundo habla de la jubilación, pero al parecer muy poca gente hace algo para conseguirla».⁶

No fue hasta los años ochenta cuando arraigó la idea de que todo el mundo merece y debería tener una jubilación digna. Y la manera de conseguir esa jubilación digna ha sido desde entonces una expectativa por la que todo el mundo ahorra e invierte su dinero.

Permíteme que insista en lo novedosa que es esa idea: el plan 401(k), el instrumento central de ahorro de las pensiones en Estados Unidos, no existió hasta 1978. El plan IRA Roth (cuenta de jubilación individual, llamado así por el senador William Roth) no nació hasta 1998. Si fuera una persona, apenas tendría edad para beber alcohol legalmente.

No debería sorprender a nadie que muchos de nosotros seamos malos ahorrando e invirtiendo para la jubilación. No estamos locos. Es que somos novatos.

Y lo mismo vale para la universidad. El porcentaje de estadounidenses de más de veinticinco años con un grado universitario ha pasado de menos de 1 de cada 20 en 1940 a 1 de cada 4 en 2015.⁷ La matrícula universitaria media durante ese periodo se multiplicó por más de cuatro ajustado a la inflación.⁸ Algo tan grande y tan importante que afecta tan deprisa a la sociedad explica por qué, por ejemplo, tanta gente ha tomado malas decisiones con respecto a los préstamos de estudios durante los últimos veinte años. No hay décadas de experiencia acumulada para siquiera aprender lecciones de ello. Estamos improvisando.

Y lo mismo puede decirse de los fondos indexados, que tienen menos de cincuenta años de historia. Y de los fondos de

inversión libre, que no despegaron hasta los últimos veinticinco años. Incluso el uso generalizado del endeudamiento de los consumidores —hipotecas, tarjetas de crédito y préstamos para comprar coches— no se inició hasta después de la Segunda Guerra Mundial, cuando la ley conocida como GI Bill facilitó que millones de estadounidenses obtuvieran préstamos.

Los perros fueron domesticados hace diez mil años y aún conservan algunas conductas de sus antepasados salvajes. Y, aun así, aquí estamos nosotros, con entre veinte y cincuenta años de experiencia en el sistema financiero moderno, con la esperanza de estar perfectamente aclimatados a él.

Para una cuestión que está tan influenciada por las emociones frente a los hechos, esto es un problema. Y ayuda a entender por qué no siempre hacemos lo que se supone que deberíamos hacer con el dinero.

Todos hacemos locuras con el dinero, porque somos todos relativamente nuevos en este juego, y lo que parece una locura para ti puede tener todo el sentido del mundo para mí. Pero nadie está loco; todos tomamos decisiones basándonos en nuestras experiencias únicas que nos parece que tienen sentido en un momento dado.

Y ahora déjame que te cuente la historia de cómo se hizo rico Bill Gates.