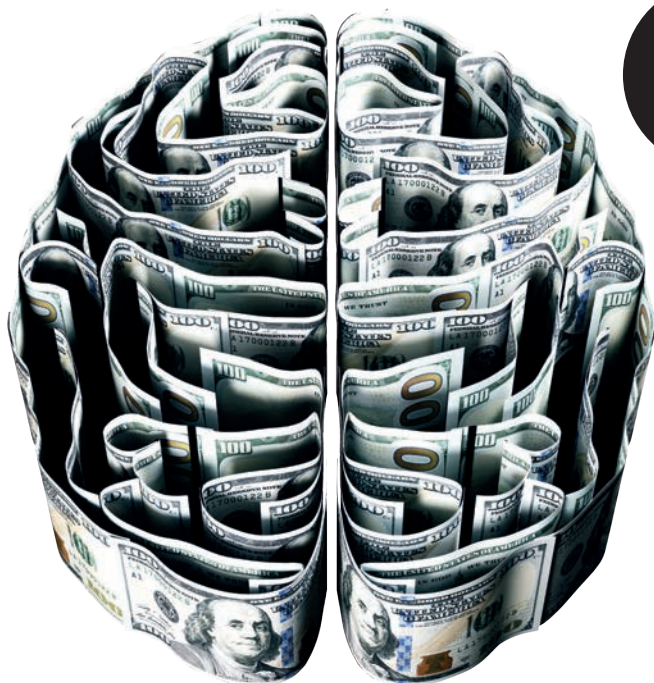


«Idees fascinants i consells pràctics. Qualsevol que vulgui fer-se ric hauria de tenir un exemplar d'aquest llibre». **JAMES CLEAR**, autor d'*Hàbits atòmics*

MORGAN HOUSEL

La psicologia dels diners



MÉS DE
3.500.000
EXEMPLARS
VENUTS

**NOCIONS ATEMPORALS SOBRE LA
RIQUESA, LA COBDÍCIA I LA FELICITAT**

Columna

MORGAN HOUSEL

LA PSICOLOGIA DELS DINERS

**NOCIONS ATEMPORALS SOBRE LA RIQUESA,
LA COBDÍCIA I LA FELICITAT**

Traducció de Núria Parés Sellarès

TÍTOL ORIGINAL: *THE PSYCHOLOGY OF MONEY*

PRIMERA EDICIÓ: NOVEMBRE DEL 2023

© MORGAN HOUSEL

PUBLICAT ORIGINALMENT AL REGNE UNIT PER HARRIMAN HOUSE LTD EL 2020

WWW.HARRIMAN-HOUSE.COM

© DE LA TRADUCCIÓ: NÚRIA PARÉS SELLARÈS, 2023

© COLUMNA EDICIONS, LLIBRES I COMUNICACIÓ, S.A.U.

AV. DIAGONAL, 662-664 - 08034 BARCELONA

ISBN: 978-84-664-3130-9

DIPÒSIT LEGAL: B. 17.546-2023

FOTOCOMPOSICIÓ: GRUP62

IMPRÈS A CATALUNYA - *PRINTED IN CATALONIA*

www.columnaedicions.cat

Amb la col·laboració del Departament de Cultura



Generalitat de Catalunya
**Departament
de Cultura**



La lectura obre horitzons, iguala oportunitats i construeix una societat millor. La propietat intel·lectual és clau en la creació de continguts culturals perquè sosté l'ecosistema de qui escriu i de les nostres llibreries. En comprar aquest llibre contribuïu a mantenir aquest ecosistema viu i en creixement. A Grup62 agraïm que ens ajudeu a donar suport així a l'autonomia creativa d'autores i autors perquè puguin continuar desenvolupant la seva funció.

Adreceu-vos a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necessiteu fotocopiar o escanejar algun fragment d'aquesta obra. Podeu contactar amb CEDRO a través del web www.conlicencia.com o per telèfon al 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

Contingut

Introducció: L'espectacle més gran del món	13
1. Ningú és boig	21
2. Sort i risc	37
3. No tenir-ne mai prou	51
4. La confusió de l'interès compost	63
5. Fer-se ric o conservar la riquesa	73
6. Creu, tu guanyes.	87
7. Llibertat	103
8. La paradoxa de l'home i el cotxe	115
9. La riquesa és allò que no es veu	119
10. Estalviar	127
11. Millor raonable que racional	139
12. Sorpresa!	151
13. El marge d'error	167
14. Canviaràs	181
15. No hi ha res de franc	191
16. Tu i jo som diferents	203
17. La seducció del pessimisme	215
18. Quan et creuràs qualsevol cosa	231

19. Recapitulem	247
20. Confessions	257

Epíleg: Breu història sobre per què el consumidor nord-americà pensa com pensa	269
Capítol extra: La història interminable	291
Notes finals	303
Agraïments	309

1

Ningú és boig

Les teves experiències personals amb els diners representen potser un 0,00000001 % del que ha passat al món, però potser un 80 % de com creus que funciona el món.

DEIXA'M EXPLICAR-TE un problema. Potser et farà sentir més bé sobre el que fas amb els diners, i menys crític amb el que fan els altres amb els seus.

La gent fa bogeries amb els diners. Però ningú és boig.

La qüestió és aquesta: persones de diferents generacions, educades per pares diferents que tenien ingressos diferents i uns valors diferents, en diferents parts del món, nascudes en diferents economies, que han experimentat mercats laborals diferents amb incentius diferents i graus de sort diferents, aprenen lliçons molt diferents.

Cadascú té la seva pròpia experiència de com funciona el món. I el que tu has experimentat és més convincent que allò que aprens de manera indirecta. Per tant, tots nosaltres —tu, jo, tot-hom— anem per la vida ancorats a unes idees sobre com funcionen els diners que varien moltíssim d'una persona a una altra. El que a tu et sembla una bogeria potser és ben lògic per a mi.

La persona que va créixer en la pobresa pensa en el risc i la recompensa de maneres que el fill d'un banquer ric no pot entendre per molt que s'hi esforci.

La persona que va créixer quan la inflació era elevada va experimentar una cosa que la persona que va créixer amb preus estables no ha hagut de viure mai.

El broker que ho va perdre tot durant la Gran Depressió va experimentar una cosa que el treballador d'una empresa tecnolò-

gica que va gaudir de la glòria de finals de la dècada del 1990 no es pot ni imaginar.

L'australià que no ha vist cap recessió en trenta anys ha experimentat una cosa que no ha viscut mai cap nord-americà.

I podria continuar sense parar. La llista d'experiències és infinita.

Tu saps coses sobre els diners que jo no sé, i a l'inrevés. Vas per la vida amb creences, objectius i pronòstics diferents dels meus. Això no és perquè un dels dos és més llest que l'altre, o perquè està més informat. És perquè hem tingut vides diferents modelades per experiències diferents i igualment persuasives.

Les teves experiències personals amb els diners representen potser un 0,00000001% del que ha passat al món, però potser un 80% de com creus que funciona el món. Per tant, persones amb la mateixa intel·ligència poden discrepar sobre com i per què es produeixen les recessions, com haurien d'invertir els diners, què cal prioritzar, quin nivell de risc haurien d'assumir, etcètera.

En el seu llibre sobre els Estats Units de la dècada del 1930, Frederick Lewis Allen va escriure que la Gran Depressió «va marcar milions de nord-americans —interiorment— per a la resta de la seva vida». Però hi va haver tot un ventall d'experiències. Vint-i-cinc anys més tard, quan era candidat a les presidencials, un periodista li va preguntar a John F. Kennedy què recordava de la Gran Depressió. Ell va contestar:

No tinc un coneixement directe de la Gran Depressió. La meva família tenia una de les fortunes més grans del món, i aleshores més que mai. Teníem cases més grans, més serveis, viatjàvem més. Potser l'única cosa que vaig veure'n directament va ser quan el meu pare va contractar uns quants

jardiners de més tan sols perquè tinguessin una feina i poguessin menjar. De fet, no vaig saber res de la Gran Depressió fins que no ho vaig estudiar a Harvard.

Aquest va ser un punt important en les eleccions del 1960. Com era possible, es preguntava la gent, posar al capdavant de l'economia una persona sense coneixement del succés econòmic més colpidor de l'última generació? Això només va quedar superat, en molts sentits, per l'experiència de JFK a la Segona Guerra Mundial. Aquesta era una altra experiència emocional molt important per a la generació anterior, i era una cosa que el seu principal oponent, Humbert Humphrey, no tenia.

El desafiament per a nosaltres és que cap nivell d'estudis o de comprensió pot recrear genuïnament el poder de la por i la incertesa.

Puc llegir informació sobre el que va representar perdre-ho tot durant la Gran Depressió. Però no tinc les cicatrius emocionals dels que ho van experimentar de debò. I la persona que ho va viure no pot concebre per què algú com jo pot tenir una actitud tan despreocupada amb coses com ara posseir accions. Veiem el món des de perspectives diferents.

Els fulls de càlcul poden mostrar la freqüència històrica de les grans caigudes dels mercats de valors. Però no poden mostrar el sentiment de tornar a casa, mirar els teus fills i preguntar-te si has comès un error que afectarà les seves vides. Estudiar la història et fa tenir la sensació que entens alguna cosa. Però fins que no ho has experimentat i n'has notat personalment les conseqüències, no pots entendre-ho prou per canviar el teu comportament.

Tothom creu que sap com funciona el món, però només n'hem experimentat un mínuscul fragment.

Tal com diu l'inversor Michael Batnick, «hi ha lliçons que

s'han d'experimentar abans de poder-les entendre». Tots som víctimes, de maneres diferents, d'aquesta veritat.

El 2006, els economistes Ulrike Malmendier i Stefan Nagel, de l'Oficina Nacional d'Investigació Econòmica dels Estats Units, van analitzar cinquanta anys de l'enquesta sobre les finances dels consumidors: un examen meticulós del que els nord-americans fan amb els seus diners.⁴

En teoria, la gent hauria de prendre decisions d'inversió en funció dels seus objectius i de les característiques de les opcions d'inversió disponibles en aquell moment.

Però això no és el que fa la gent.

Els economistes van descobrir que les decisions d'inversió de la gent al llarg de la vida estaven molt vinculades a les experiències que aquells inversors van tenir en la seva pròpia generació, especialment a les experiències dels primers anys de la seva vida adulta.

Si havien crescut quan la inflació era elevada, invertien menys en bons més endavant a la vida que no pas els que havien crescut quan la inflació era baixa. Si havien crescut quan el mercat de valors era sòlid, més endavant a la vida invertien una major part dels diners en accions en comparació amb els que havien crescut quan els valors de la borsa eren dèbils.

Els economistes van escriure: «Els nostres estudis suggereixen que la voluntat d'un inversor individual d'assumir riscos depèn de la seva història personal».

Ni la intel·ligència, ni l'educació, ni la sofisticació. Simplement l'atzar d'on i quan havien nascut.

L'any 2019, el *Financial Times* va entrevistar Bill Gross, el famós gestor de bons. «Gross admet que probablement no seria

on és avui si hagués nascut una dècada abans o després», deia l'article. La carrera professional de Gross va coincidir gairebé a la perfecció amb una caiguda generacional dels tipus d'interès que va impulsar els preus dels bons. Aquesta mena de coses no afecta només les oportunitats amb què et trobes; també afecta el que penses d'aquelles oportunitats quan se't presenten. Per a Gross, els bons eren màquines de generar riquesa. Per a la generació del seu pare, que va créixer i va suportar una inflació molt més elevada, probablement eren incineradors de riquesa.

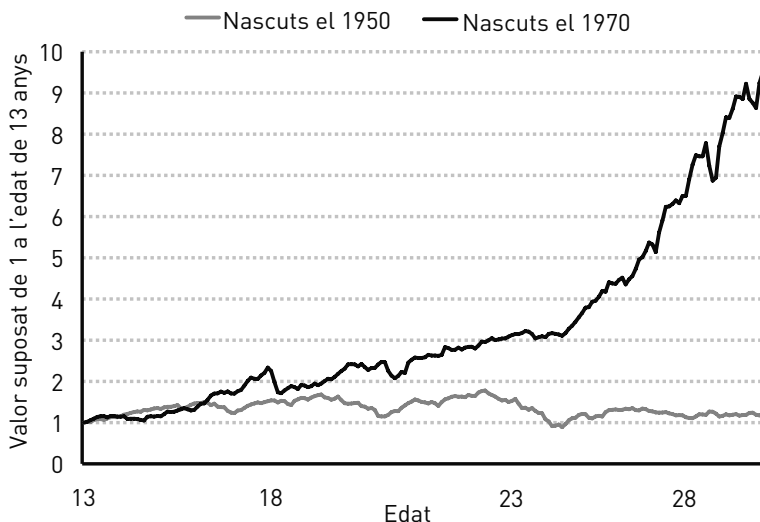
Les diferències entre les experiències personals amb els diners no són petites, ni tan sols entre les que et podrien semblar molt iguals.

Pensem en les accions. Si vas néixer a la dècada del 1970, l'índex S&P 500 es va multiplicar gairebé per deu, ajustat per la inflació, durant la teva adolescència i fins als 30 anys. Això és un rendiment increïble. Si vas néixer a la dècada del 1950, el mercat literalment no es va moure durant la teva adolescència i fins als 30 anys, ajustat per la inflació. Per tant, dos grups de persones, separades per l'atzar de l'any en què van néixer, viuen amb una visió completament diferent de com funciona el mercat de valors:

O la inflació. Si vas néixer als Estats Units a la dècada del 1960, la inflació durant la teva adolescència i fins als 30 anys —els teus anys de joventut més impressionables, quan t'estàs formant una base de coneixements sobre com funciona l'economia— va fer triplicar els preus. Això és moltíssim. Segur que recordes cues a les gasolineres i setmanades que allargaven molt menys que no pas abans. Però si vas néixer a la dècada del 1990, la inflació ha estat tan baixa durant tota la teva vida que potser no t'ha ni passat pel cap.

La taxa de desocupació en el conjunt dels Estats Units el novembre del 2009 rondava el 10%. Però la taxa d'atur en el cas d'homes afroamericans d'entre 16 i 19 anys sense estudis secun-

Com van evolucionar les accions durant l'adolescència i fins als 30 anys d'un individu



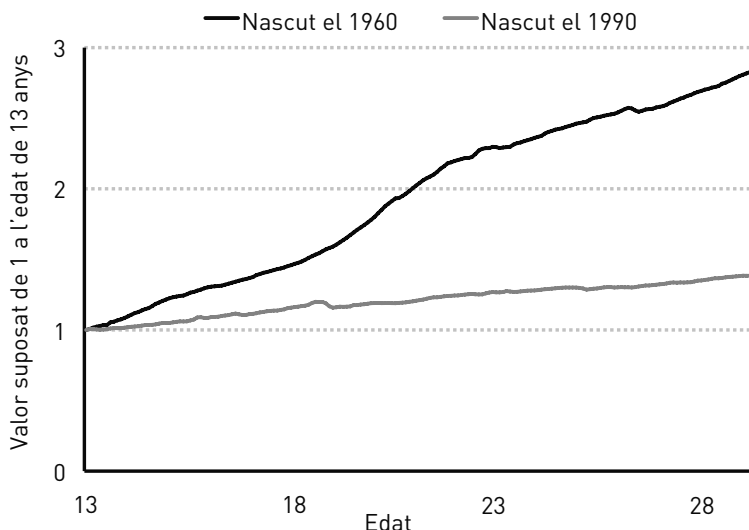
daris era del 49%. I en el cas de dones blanques més grans de 45 anys amb estudis universitaris era del 4%.

Els mercats de valors d'Alemanya i el Japó van quedar arrasats durant la Segona Guerra Mundial. Regions senceres van ser bombardejades. Al final de la guerra, les granges alemanyes només produïen prou aliments per proporcionar 1.000 calories al dia als ciutadans del país. Comparem això amb els Estats Units, on el mercat de valors es va duplicar de sobres entre el 1941 i finals del 1945, i l'economia era més forta del que s'havia vist en gairebé dues dècades.

No es podia pas esperar que els individus d'aquests grups visquessin la resta de la seva vida pensant el mateix sobre la inflació. O sobre el mercat de valors. O sobre la desocupació. O sobre els diners en general.

No es podia pas esperar que reaccionessin de la mateixa manera a la informació financera. No es podia pas assumir que estarien influïts pels mateixos incentius.

Com va afectar la inflació als preus durant l'adolescència i fins als 30 anys d'un individu



No es podia pas esperar que confiessin en les mateixes fonts d'assessorament.

No es podia esperar que estiguessin d'acord en allò que importa, en allò que val la pena, en allò que és probable que passi en el futur, i en quin és el millor camí a seguir.

La seva visió dels diners es va formar en mons diferents. I quan això passa, és molt probable que un grup de persones trobi escandalosa una visió dels diners que per a un altre grup resulta perfectament lògica.

Fa uns quants anys, el *New York Times* va publicar un article sobre les condicions laborals de Foxconn, el gran fabricant de productes electrònics taiwanès. Les condicions en general són horribles. Els lectors es van indignar, i amb raó. Però la resposta fascinant a l'article va arribar del nebot d'una obrera xinesa, que va escriure a la secció d'opinió:

La meva tieta va treballar uns quants anys en els que els nord-americans anomenen «sweat shops» (fàbriques on s'exploten els obrers). Era una feina dura. Moltes hores, un sou «baix» i condicions de treball «dolentes». Saben què feia la meva tieta abans de treballar en una d'aquestes fàbriques? Era prostituta.

Al meu parer, la idea de treballar en una «sweat shop» en comparació amb l'anterior estil de vida és una millora. Sé que la meva tieta prefereix ser «explorada» per un malvat patró capitalista per un parell de dòlars que no pas que uns quants homes utilitzin el seu cos per uns centaus.

Per això em molesta la manera de pensar de molts nord-americans. Nosaltres no tenim les mateixes oportunitats que es tenen a Occident. Les nostres infraestructures governamentals són diferents. El nostre país és diferent. Sí, treballar en una fàbrica és dur. Podria ser millor? Sí, però només quan ho compares amb les feines dels Estats Units.

No sé què pensar d'això. Una part de mi ho vol rebatre fermament. Una altra part ho vol comprendre. Però sobretot, és un exemple de com unes experiències diferents ens poden donar lloc a punts de vista molt diferents sobre temes que una de les parts creu intuïtivament que haurien de ser ben clars.

Cada decisió que la gent pren respecte als diners es pot justificar si agafem la informació que tenen en aquell moment i la relacionem amb el seu model mental únic sobre com funciona el món.

Aquestes persones poden estar mal informades. Poden tenir una informació incompleta. Poden ser dolentes en matemàtiques. Potser s'han deixat convèncer per un màrqueting nociu. Potser no tenen ni idea de què fan. Potser jutgen malament les conseqüències de les seves accions. Oi tant, que sí.

Però cada decisió financera que pren una persona té sentit

per a aquella persona en aquell moment, i actua en conseqüència. S'explica a si mateixa una història sobre el que està fent i per què ho està fent, i aquesta història és fruit de les seves pròpies experiències úniques.

Fixem-nos en un exemple simple: els números de loteria.

Els nord-americans es gasten més diners en loteria que no pas en cinema, videojocs, música, esdeveniments esportius i llibres tot junt.

I qui compra loteria? Sobretot la gent pobre.

Les llars amb uns ingressos més baixos als Estats Units es gasten de mitjana 412 dòlars a l'any en números de loteria, quatre vegades més del que hi destina la població amb uns ingressos més elevats. Un 40% dels nord-americans no poden reunir 400 dòlars en cas d'emergència. Cosa que vol dir: els que compren loteria per un valor de 400 dòlars són els mateixos que diuen que no podrien aconseguir 400 dòlars en cas d'emergència. Es carreguen la seva xarxa de seguretat amb una cosa que té una possibilitat entre milions de guanyar.

Al meu parer, és una bogeria. Segurament per a tu també. Però jo no formo part del grup amb ingressos més baixos. I tu probablement tampoc. Per tant, per a molts de nosaltres és difícil entendre de manera intuïtiva el raonament subconscient de la gent amb ingressos baixos que compra números de loteria.

Però si ens hi esforcem una mica, podem imaginar-nos un raonament més o menys com aquest:

Vivim al dia i això d'estalviar sembla fora del nostre abast. Les perspectives d'aconseguir un sou més alt semblen fora del nostre abast. No ens podem permetre unes bones vacances, ni un cotxe nou, ni una assegurança mèdica, ni una casa en un barri segur. No podem enviar els fills a la universitat sense endeutar-nos. Moltes de les coses que vosaltres, els

que llegiu llibres d'economia, ja teniu o segurament podeu obtenir, nosaltres no ens les podem permetre. Comprar números de loteria és l'únic moment de la nostra vida en què podem tenir a les mans el somni tangible d'aconseguir totes les coses maques que vosaltres ja teniu i trobeu normals. Nosaltres paguem per un somni, i vosaltres potser no ho enteneu perquè ja esteu vivint un somni. Per això comprem més loteria que vosaltres.

No has pas d'estar d'acord amb aquest raonament. Comprar loteria quan estàs arruïnat continua sent una mala idea. Però en certa manera entenc per què la gent en segueix comprant.

I aquesta idea —«El que fas em sembla absurd però entenc per què ho fas»— és a l'arrel de moltes de les nostres decisions financeres.

Poques persones prenen decisions financeres basant-se purament en un full de càlcul. Les prenen a taula tot sopant, o en una reunió d'empresa. Llocs on la història personal, la seva visió única del món, l'ego, l'orgull, el màrqueting i alguns ocasionals incentius es barregen formant una narrativa que funciona per a elles.

Un altre punt important que ajuda a explicar per què les decisions relacionades amb els diners són tan difícils, i per què hi ha tants comportaments erronis, és reconèixer la novetat d'aquesta qüestió.

Els diners existeixen des de fa molt de temps. Es creu que el rei Aliates de Lídia, avui dia part de Turquia, va crear la primera moneda oficial l'any 600 aC. Però els fonaments moderns de les decisions monetàries —estalviar i invertir— es basen en conceptes que com aquell qui diu s'acaben de concebre.

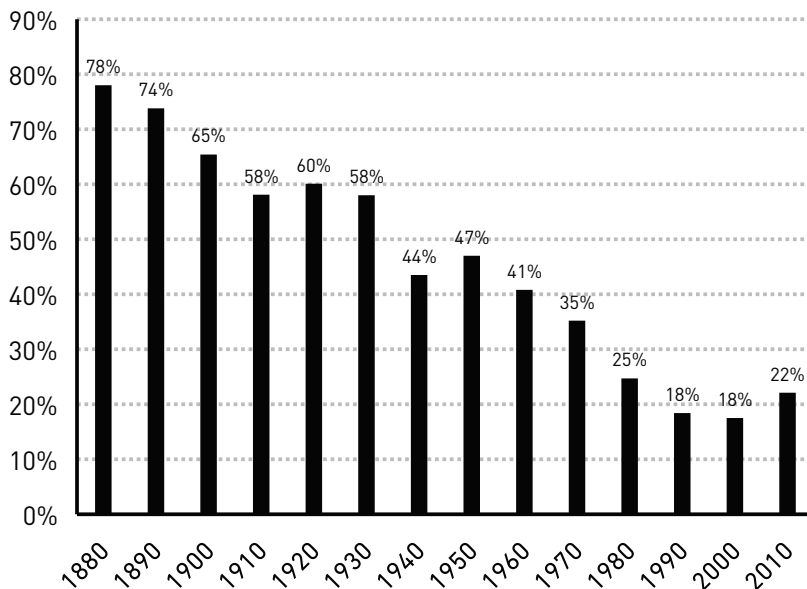
Fixem-nos en la jubilació. A finals del 2018 hi havia 27 bilions de dòlars en comptes de jubilació als Estats Units, fet que els converteix en el principal impulsor de les decisions d'inversió i estalvi de l'inversor corrent.⁵

Tanmateix, el concepte de tenir dret a una jubilació es remunta, com a màxim, a dues generacions.

Abans de la Segona Guerra Mundial, la majoria dels nord-americans treballaven fins que es morien. Aquesta era l'expectativa i la realitat. El percentatge de participació en la força de treball d'homes de 65 anys o més va estar per sobre del 50% fins a la dècada del 1940.

La Seguretat Social tenia l'objectiu de canviar això, però les seves prestacions inicials estaven molt lluny d'una pensió decent. Quan Ida May Fuller va cobrar el primer xec de la Seguretat Social el 1940, era per valor de 22,54 dòlars, o 416 dòlars ajustats

Taxa de participació en la força de treball d'homes de +65 anys



per la inflació. No va ser fins a la dècada del 1980 que l'import mitjà de la Seguretat Social per als jubilats va superar els 1.000 dòlars mensuals, ajustats per la inflació. Fins a finals de la dècada del 1960, més d'una quarta part dels nord-americans de més de 65 anys eren classificats per l'Oficina del Cens com a persones que vivien en la pobresa.

Hi ha una creença generalitzada segons la qual «tothom tenia un pla de pensions privat». Però això és una tremenda exageració. L'Employee Benefit Research Institute explica: «Només una quarta part de les persones de 65 anys o més cobraven una pensió el 1975». Entre aquesta afortunada minoria, només el 15 % dels ingressos familiars provenien d'una pensió.

El 1955, el *New York Times* va escriure sobre el desig creixent, però la impossibilitat constant de jubilar-se: «Parafraçant la vella dita: tothom parla de la jubilació, però es veu que poca gent s'esforça per aconseguir-la».⁶

No va ser fins a la dècada del 1980 que es va refermar la idea que tothom es mereix i hauria de tenir una jubilació digna. I la manera d'aconseguir aquesta jubilació digna ha estat des de llavors l'esperança que tothom estalviarà i invertirà els seus propis diners.

Deixa'm que insisteixi en la novetat d'aquesta idea: el pla 401(k) —el principal instrument d'estalvi de les pensions als Estats Units— no va existir fins al 1978. El pla IRA Roth no va aparèixer fins al 1998. Si es tractés d'una persona, amb prou feines tindria l'edat legal per beure alcohol.

Per tant, no hauria de sorprendre a ningú que molts de nosaltres siguem tan dolents a l'hora d'estalviar i invertir per a la jubilació. No estem sonats. És que som novells.

I passa el mateix amb la universitat. El percentatge de nord-americans de més de 25 anys amb un grau universitari ha passat de menys d'1 de cada 20 el 1940 a 1 de cada 4 el 2015.⁷

L'import de la matrícula universitària durant aquest període es va multiplicar per més de quatre, ajustat per la inflació.⁸ Una cosa tan gran i tan important que afecta tan ràpid la societat explica per què, per exemple, tanta gent ha pres males decisions pel que fa als préstecs universitaris al llarg dels últims vint anys. No hi ha dècades d'experiència acumulada per poder-ne aprendre lliçons. Estem improvisant.

I es pot dir el mateix dels fons indexats, que tenen menys de cinquanta anys d'història. I dels fons de cobertura, que no van sorgir fins als últims vint-i-cinc anys. Fins i tot l'ús generalitzat d'endeutament dels consumidors —hipoteques, targetes de crèdit i préstecs per comprar un cotxe— no va agafar impuls fins després de la Segona Guerra Mundial, quan la GI Bill (lleï d'ajuda als veterans) va facilitar l'endeutament de milions de nord-americans.

Els gossos es van domesticar fa deu mil anys i encara conserven algun comportament dels seus avantpassats salvatges. I, tanmateix, som aquí, amb entre vint i cinquanta anys d'experiència en el sistema financer modern, i amb l'esperança d'estar-hi perfectament aclimatats.

Per a un tema que està tan influït per les emocions enfront dels fets, això és un problema. I ajuda a entendre per què no sempre fem el que se suposa que hauríem de fer amb els diners.

Tothom fa disbarats amb els diners, perquè som relativament novells en aquest joc, i el que sembla una bogeria per a tu potser és ben lògic per a mi. Però ningú és boig; tothom pren decisions basant-se en les seves experiències úniques, que sembla que tenen sentit en un moment determinat.

I ara deixa'm que t'expliqui la història de com es va fer ric Bill Gates.