

EL PEQUEÑO LIBRO



PARA  
SALVAGUARDAR  
TU  
DINERO

*Cómo superar los mercados letales,  
los artistas del fraude y a tus propios instintos*



JASON ZWEIG

Traducción de Mar Vidal

DEUSTO

# **El pequeño libro para salvaguardar tu dinero**

Cómo superar los mercados letales,  
los artistas del fraude y a  
tus propios instintos

**JASON ZWEIG**

Traducción de  
Mar Vidal



EDICIONES DEUSTO

Título original: *The Little Book of Safe Money*

Publicado por John Wiley & Sons, Inc

© Jason Zweig, 2010

© de la traducción: Mar Vidal, 2019

© Editorial Planeta, 2019

© de esta edición: Centro de Libros PAFP, SLU.

Deusto es un sello editorial de Centro de Libros PAFP, SLU.

Av. Diagonal, 662-664

08034 Barcelona

[www.planetadelibros.com](http://www.planetadelibros.com)

ISBN: 978-84-234-3065-9

Depósito legal: B. 13.347-2019

Primera edición: junio de 2019

Preimpresión: pleka scp

Impreso por Artes Gráficas Huertas, S.A.

Impreso en España - *Printed in Spain*

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 del editor. La infracción de los derechos mencionados puede ser constitutiva de delito contra la propiedad intelectual (Art. 270 y siguientes del Código Penal).

Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra. Puede contactar con CEDRO a través de la web [www.conlicencia.com](http://www.conlicencia.com) o por teléfono en el 91 702 19 70 / 93 272 04 47.

# Sumario

Prólogo.....	9
Introducción.....	17
Capítulo 1. Los tres mandamientos.....	20
Capítulo 2. ¿Sólido, líquido o gas?.....	24
Capítulo 3. Eres un huevo.....	58
Capítulo 4. Impedir que tu dinero acabe en la basura.....	51
Capítulo 5. Las garantías están sobrevaloradas.....	66
Capítulo 6. Arregla tu cartera de renta fija.....	75
Capítulo 7. Acciones para el plazo equivocado.....	88
Capítulo 8. Reglas que los inversores deben respetar.....	99
Capítulo 9. Las pequeñas cosas tienen un gran significado.....	III

## Capítulo 1

# Los Tres Mandamientos

*Lo que debes apuntar en las tablas de tu cartera*

EXISTEN TRES REGLAS BÁSICAS para mantener a salvo tu dinero. A lo largo de este libro las iremos repitiendo una y otra vez. Yo las llamo los «Tres Mandamientos»; son simples pero lo bastante universales para cubrir prácticamente cualquier reto a los que te enfrentarás cuando gestiones tu dinero. (Por eso son sólo tres, en vez de diez.) Si los respetas, tendrás un corazón de inversor más puro —y mejores resultados— que muchos gestores de inversión profesionales, que se alejan constantemente del verdadero camino de la seguridad justa.

Expresaré los Tres Mandamientos en lenguaje bíblico porque son importantes.

Todo lo demás son comentarios.

### Primer Mandamiento:

No correrás ningún riesgo que no sea estrictamente necesario.

Pregúntate siempre: ¿es este riesgo necesario? ¿Hay alternativas más seguras capaces de lograr el mismo objetivo? ¿He valorado las ventajas e inconvenientes de cada una antes de elegir esta opción como la única mejor manera de lograr mi objetivo?

*A menos que te lo preguntes, no inviertas.*

### Segundo Mandamiento:

No correrás ningún riesgo que no tengas absolutamente claro que te recompensará.

Pregúntate siempre: ¿Cómo sé que este riesgo me proporcionará una recompensa?

«Tener absolutamente claro que te recompensará» no significa que haya cero posibilidades de no recibir la recompensa. Significa, y debe significar, que es altamente probable que te recompensará. ¿Cuáles son las pruebas históricas, basadas en la experiencia real de otros inversores, que te sugieren que este enfoque dará realmente

buenos resultados? En los períodos pasados en los que eso no ha funcionado —y todas las inversiones de la historia han pasado por este tipo de sequías, aunque los amantes de dar bombo te digan lo contrario—, ¿a cuánto ascendieron las pérdidas?

*A menos que te lo preguntes, no inviertas.*

### Tercer Mandamiento

Nunca arriesgarás dinero que no puedas permitirte perder.

Pregúntate siempre: ¿puedo soportar perder el ciento por ciento de este dinero? ¿He analizado, no sólo cuánto ganaré si estoy en lo cierto, sino cuánto puedo perder y cómo superaré estas pérdidas si me equivoco? ¿Bastarán mis otros activos e ingresos para mantenerme si esta inversión me arruina? Si pierdo hasta el último céntimo invertido en esta idea, ¿seré capaz de recuperarme de los daños?

*A menos que te lo preguntes, no inviertas.*

### Apuestas seguras

- Nunca inviertas sin pensarlo dos veces y consultar los Tres Mandamientos.

- Responde a las preguntas que acompañan a los Tres Mandamientos siempre que vayas a hacer una inversión; te ayudarán a dar forma a una *política de inversión* que te dirá no sólo dónde invertir tu dinero, sino por qué.

## Capítulo 2

# ¿Sólido, líquido o gas?

*Tomarse en serio la lección principal  
de la crisis financiera*

LA CARTERA IDEAL ES al mismo tiempo sólida y líquida. Tal vez porque este principio desafía nuestras nociones de física normales, es fácil que los inversores no lo tengan presente. Una inversión es sólida si décadas de evidencia histórica indican que es muy improbable que llegue a perder la gran mayoría de su valor de mercado.

Una inversión es líquida si puedes transformarla en dinero puro en cualquier momento, sin perder más que unas gotas. Si no puedes, decimos que su liquidez se ha congelado, secado o evaporado.

Hay inversiones que son sólidas sin ser líquidas. A menos que hubieras tomado demasiado dinero prestado

para comprarla, tu casa vale probablemente varios cientos de miles de dólares, incluso después del reciente bajón del mercado inmobiliario..., pero, si necesitas convertirla en efectivo precipitadamente, te deseo mucha suerte. Tener tu dinero en activos no líquidos no tiene nada de intrínsecamente malo; a la larga, suelen tener un rendimiento mayor. Pero es absolutamente obligatorio que en tu cartera conserves siempre una reserva de liquidez. Del mismo modo que los viajeros, cuando están en plena naturaleza, sin agua morirán, los inversores mueren si no tienen liquidez.

La otra cara, obviamente, es que muchas inversiones pueden tener un aspecto líquido sin ser realmente sólidas. Y se mantendrán líquidas sólo en la medida en que todo el mundo siga fingiendo que son sólidas. Estos activos ofrecen simplemente una ilusión de liquidez. Los valores respaldados por hipotecas creados dentro de la burbuja de crédito de la pasada década fueron una expresión de esta ilusión. En 2006 y 2007, operaron en enormes volúmenes. Hicieron que parecieran líquidos, pero los activos sobre los que se apoyaban estos valores —préstamos insuficientemente estudiados para adquisiciones de viviendas con los precios hinchados para propietarios sobreendudados y no calificados— no eran sólidos en absoluto, de modo que la liquidez no era sostenible, sino una ilusión, como un espejismo sobre la arena del desierto.

Del mismo modo que cuando te acercas al grifo de la

cocina para llenar tu vaso nunca piensas que pueda no salir agua, los inversores jamás se imaginan que una inversión que antes ha sido líquida, de pronto, pueda dejar de serlo. Pero puede, y este descubrimiento tan impactante, más que cualquier otro, fue lo que en 2008 sembró el pánico entre los inversores.

El mayor riesgo de todos para tu dinero es el riesgo en el que muchos inversores nunca piensan hasta que es demasiado tarde: en concreto, la posibilidad de que cuando necesites convertir un activo en dinero contante y sonante, no puedas hacerlo.

Este capítulo te ayudará a comprender de una manera nueva el concepto de seguridad y a crear una cartera que nunca se quede seca.

## Cómo el apalancamiento absorbe la liquidez

Una inversión es líquida si, y sólo si:

- al menos una persona está dispuesta a venderla,
- al menos una persona está dispuesta a comprarla,
- *al mismo tiempo,*
- para *cerrar el precio de venta,*
- los costes de completar la operación son bajos,
- y el comprador y el vendedor tienen una manera segura de completar la operación.

En general, el culpable de una crisis de liquidez es el apalancamiento, o el dinero prestado. Si te saltas unos cuantos pagos del crédito para la compra del coche, el encargado de la financiera se presentará en tu garaje con una grúa para llevarse el vehículo. Si te saltas unos cuantos plazos de la hipoteca, el banco te puede embargar la casa. Si tomas dinero prestado para comprar acciones que luego bajan de precio, tu agente de bolsa se quedará con las acciones como aval.

Si debes, no eres realmente propietario.

Todos nos endeudaríamos mucho menos si fuéramos conscientes de que el apalancamiento significa realmente «darle a un tercero el derecho a llevarse mi propiedad de alguna cosa, en el peor momento de perderla para mí». Si pierdes liquidez en una parte de tu cartera, de pronto puedes encontrarte incapaz de pagar los intereses en tus deudas en otras partes, lo cual puede convertir a tus prestadores en propietarios de tus bienes más preciados.

Si mucha gente, o instituciones, se financian de la misma manera, la onda expansiva puede llegar a provocar un tsunami. Cuando el banco de inversiones Lehman Brothers quebró, en septiembre de 2008, hubo billones de dólares en productos complejos de inversión que dejaron de negociarse. Miles de millones de dólares en prestigiosos bonos hipotecarios calificados AAA dejaron de poder ser tasados, y las principales compañías estadounidenses se encontraron de pronto con que nadie estaba dispuesto

a prestarles dinero ni siquiera durante veinticuatro horas. Y el propio dinero en efectivo —la esencia misma de la liquidez— resultó que estaba congelado. El Reserve Primary Fund, un fondo del mercado monetario con una reputación impecable, acumuló tanta deuda de Lehman Brothers que «rompió la barrera del dólar» y tuvo que informar a sus inversores de que su dinero había dejado de valer 100 centavos por dólar, además de negarles el acceso a sus cuentas.

Tendemos a pensar que nuestros bienes más preciados son los más seguros, porque su valor total es el más alejado del cero. Una casa que vale cientos de miles de dólares parece una inversión más segura que una cuenta bancaria con unos cuantos cientos de dólares. Pero la lección principal que debemos sacar de la reciente crisis financiera es tan evidente como la nariz que tienes en la cara: por muy valiosa que sea o que parezca una inversión, en la práctica no tiene valor si no puedes convertirla en líquido cuando lo necesitas. Puede que tu casa hubiera sido tasada en un millón de dólares en 2006, pero si ahora hay tan poca gente dispuesta a comprarla que tardarás dos o tres años en encontrar un comprador que pague 699.000 dólares por ella, entonces, el millón de dólares era una fantasía. Y también lo son los 699.000 dólares si has de esperar dos o tres años para obtenerlos.

Por definición, ningún activo puede valer más de lo que alguien está dispuesto a pagar por él. Sin comprado-

res, no hay liquidez; sin liquidez, los llamados «valores seguros» no tienen nada de seguros.

¿Puedes obtener liquidez de algún otro sitio?

El riesgo de la liquidez no es hipotético, es real. Siempre que invertimos dinero, lo hacemos con la expectativa de poder convertirlo en más dinero pasado un tiempo, y no dinero que existe sólo en nuestra imaginación, sino dinero líquido que podamos utilizar para financiar nuestras necesidades futuras. Puesto que la vida está llena de sorpresas, las necesidades de mañana puede tragárselas una necesidad de hoy. Perder el trabajo, divorciarte, enfermar, quedarte paralítico o, simplemente, sufrir los costes crecientes de la vida familiar: cualquiera de estas cosas puede provocar la necesidad de convertir tus activos en dinero, no dentro de unas décadas, sino ahora mismo. Y entonces, sin previo aviso, dejarás de disponer del lujo de poder vender tus inversiones exactamente en el momento y al precio ideales. Y te verás obligado a deshacerte de ellas en una venta de liquidación.

Así, para preservar tu seguridad, debes sentar las bases de tu futuro financiero no sobre una roca sólida, sino sobre un depósito de liquidez. Y la única manera razonable de hacerlo es determinar los riesgos de liquidez personal de la cartera que ya tienes. Para el punto de partida

más fácil, mide tu cartera en comparación con la media nacional. La tabla 2.1 muestra, en orden descendiente, el porcentaje de activos totales que tiene la familia media estadounidense en dieciséis categorías distintas.

Y ahora podemos revisar, de una manera simplificada, la liquidez potencial de cada uno de estos activos, en especial cuando se combinan con los demás. La figura 2.2 muestra cuatro medidas de liquidez para cada activo principal: cuánto tiempo se puede tardar en venderlo, qué coste puede tener su venta, cuánto puede caer su valor de mercado y cuánto dinero suele pedir prestado la gente para adquirirlo. Cuanto menos tardes en vender un activo, menores serán los costes de su venta, menos fluctuará su precio de mercado; y cuanto menos financiación usaras para adquirirlo, más líquido es.

## Cómo impedir que la liquidez se evapore

Puedes poner pequeñas objeciones a mis suposiciones de la tabla 2.2. En el mundo real, las cifras varían mucho, pero el principio básico es indiscutible: has de buscar que tu cartera sea sólida y líquida al mismo tiempo. No debes añadir más activos carentes de liquidez a una cartera que ya de por sí es poco líquida. Y, al contrario, si tu cartera ya es líquida, entonces puedes —y probablemente debes— añadirle cierta «iliquidez» para buscar mayores rendimientos.

**Tabla 2.1. Activos del hogar medio en Estados Unidos, 2007**

<b>Activo</b>	<b>Porcentaje sobre activos totales<sup>1</sup></b>
Vivienda principal	31,8
Negocio privado	19,6
Plan de pensiones	11,7
Otras residencias <sup>2</sup>	7,1
Acciones	6,1
Fondos de inversión <sup>3</sup>	5,4
Tesorería <sup>4</sup>	3,7
Fincas no residenciales	3,8
Vehículos	2,9
Otros activos financieros <sup>5</sup>	2,2
Bonos	1,4
Certificados de depósito	1,4
Seguro de vida	1,1
Otros activos no financieros <sup>6</sup>	0,9
Otros activos financieros <sup>7</sup>	0,7
Bonos de ahorro	0,1

*Fuente:* Cálculos basados en «Changes in U.S. Family Finances from 2004 to 2007: Evidence from the Survey of Consumer Finances», <[www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2009/pdf/scf09.pdf](http://www.federalreserve.gov/pubs/bulletin/2009/pdf/scf09.pdf)>.

1. No suma exactamente el ciento por ciento debido al redondeo.
2. Segunda residencia, viviendas compartidas, propiedades alquiladas.
3. Sin contar los fondos del mercado monetario.
4. Cuentas bancarias y fondos del mercado monetario.
5. Anualidades, fideicomisos, fondos de cobertura, etc.
6. Arte y artículos de colección, joyas, metales preciosos.
7. Futuribles y acciones, arrendamientos petroleros y gasísticos, royalties, etc.

Tabla 2.2. Liquidez del hogar medio en Estados Unidos

Activos	Tiempo de venta	Coste de venta	Devaluación potencial sobre precio de compra	Financiación	Liquidez global	Valor de mercado estimado menos deuda	Mi asignación (%) del total)
Vivienda principal	Semanas a años	Hasta el 6%	10-35%	Hasta el 90%			
Negocio privado	Meses a años	Hasta el 10%	25-40%	Variable			
Plan de pensiones	0-3 días	0-5%, impuestos PEW	20-50%	No	2		
Otras residencias	Semanas a años	Hasta el 6%	10-35%	Hasta el 90%			
Acciones	0-3 días	1-2%	20-80% o más Hasta 50%	20-80% o más Hasta 50%	2		
Fondos de inversión	0-3 días	0-5%	20-50%	Normalmente sin	3		
Tesorería	0-3 días	Normalmente 0%	0%*	No	4		
Fincas no residenciales	Semanas a años	Hasta el 6%	10-25%	Variable			
Vehículos	Días a semanas	Hasta un 20% o más	Varía según año	Hasta el 100%	1		
Otros activos financieros	A menudo PEW	Hasta el 7%	20-50%	No	1		
Bonos	0-3 días	1-2%	10%	Normalmente sin	3		
Certificados de depósito	Inmediata si vencimiento	0% a vencimiento, PEW	0%	No	2		
Seguro de vida	Variable	Imp. PEW	Variable	No			
Otros activos no-financieros	Días a meses	10-35% o más	50% o más	Normalmente sin			
Otros activos financieros	Variable	Variable	Variable	Variable	1		
Bonos de ahorro	Inmediata si vencimiento	0% a vencimiento, PEW	0%	No	1		

*Nota.* Los costes de venta incluyen las comisiones (directas de corretaje, agente o subasta, los diferenciales comerciales y los descuentos en el mercado) o el valor de las acciones pueden hacer que los costes totales sean considerablemente más altos. El coste de vender acciones pequeñas y extranjeras es mayor. Los costes de venta de los bonos del Tesoro de los Estados Unidos están por debajo del 1 por ciento, pero los bonos que se negocian con menor frecuencia pueden ser más costosos.

Obviamente, la mecánica exacta que sigas a la hora de invertir tendrá un impacto enorme en tus resultados. Si inviertes en acciones de una sola compañía cada vez, fácilmente puedes llegar a acumular gastos de más del 2 por ciento anual, y, al final, perder no sólo del 20 al 80 por ciento de tu dinero, sino el ciento por ciento. En cambio, si inviertes en acciones a través de un fondo indexado de bajo coste, tus gastos serán minúsculos y es muy poco probable que pierdas todo tu dinero.

Ten en cuenta también que un activo puede ser más líquido en una dimensión que en otra; por ejemplo, puedes vender un fondo indexado que invierta en acciones estadounidenses en un santiamén, y no incurrir en gastos al deshacerte de él, pero si el mercado de valores se ha hundido justo antes de que vendas, podrías enfrentarte a una enorme pérdida en valor de mercado. Si eres lo bastante ingenuo como para conservar un fondo cotizado en bolsa (ETF por sus siglas en inglés) apalancado (véase capítulo 11), tus pérdidas no sólo pueden ser mayores, sino que son totalmente impredecibles.

Pero, en general, un activo bien (o mal) calificado en una dimensión lo será también en otras. Los objetos de arte o de coleccionismo, por ejemplo, pueden tardar mucho en venderse, conllevar fuertes costes de transacción, operar en mercados fragmentarios que tienen tendencia a sufrir las modas y las caídas en desgracia, y hasta pueden estar sujetos a préstamos. Coleccionar grabados de Picas-

so, butacas de Chippendale o Beanie Babies puede llenarte de placer y orgullo, pero tu colección, por muy valiosa que sea, tiene la misma liquidez que un saco de arena.

La finalidad de la figura 2.2 es muy sencilla: es una herramienta visual que te permite ver cuán expuesto estás a riesgo de no poder convertir tus activos en dinero cuando lo necesites. Dedicar una tarde o una mañana de fin de semana a calcular cuánto vale cada uno de tus activos. Necesitarás tus extractos bancarios y de la hipoteca, y la información del préstamo de tu coche, las declaraciones de corretaje y de fondos de inversión, los contratos de anualidades y seguros, y cualquier otro material que te sirva para documentar el valor aproximado de tus bienes. Puedes calcular el valor actual de mercado de tu casa en [www.zillow.com](http://www.zillow.com), [www.domania.com](http://www.domania.com) o [www.realtor.com](http://www.realtor.com), y el de tu coche en [www.kbb.com](http://www.kbb.com) o [www.edmunds.com](http://www.edmunds.com).

Asegúrate de deducir cualquier préstamo que debas del valor de mercado de cada activo. Si tu casa vale 500.000 dólares, pero tienes una hipoteca de 400.000, su valor neto es de sólo 100.000 dólares.

Una vez concluido tu esfuerzo de buena fe por sumar todos tus activos y restarles todo tu pasivo, tendrás una idea más precisa de lo vulnerable que es tu fortuna global al riesgo de iliquidez. Ver no sólo cada una de las piezas, sino el aspecto que tienen como conjunto, te proporcionará una manera totalmente nueva de considerar tus acti-

vos. Esta plantilla te permite ver también tu situación respecto del hogar estadounidense medio. (Una pista: la familia típica americana es peligrosamente ilíquida.)

Pongamos que tu empresa privada representa el 60 por ciento de tu valor neto, y que el valor de tu casa es el 27 por ciento. Antes de ni tan siquiera plantearte cambiar tu viejo cacharro por un coche nuevo y caro —que te restará todavía más liquidez—, debes reforzar tus pertenencias en efectivo y bonos.

Si, al contrario, la mayor parte de tus bienes son muy líquidos, debes plantearte invertir en activos menos líquidos: puedes permitirte tranquilamente un poco más de riesgo. (Los activos menos líquidos tienden a tener un mayor potencial de altos rendimientos.) Pongamos que, un día, heredas un millón de dólares de tu tía Matilde; probablemente no tengas ninguna necesidad de conservar toda esta herencia en efectivo. De pronto, dispones de tanta liquidez que lo mejor que puedes hacer es invertir una parte y asumir cierto riesgo con ella.

Como regla general, a menos que una parte de tu fortuna total esté formada por activos muy líquidos suficientes para cubrir todos tus gastos de un año —si no tuvieras otra fuente de ingresos—, corres el riesgo de una sequía repentina de efectivo. (¿No sabes a cuánto ascienden tus gastos anuales? En *The Consumer's Almanac*, <[www.pueblo.gsa.gov/cic\\_text/money/almanac/calmanac.htm](http://www.pueblo.gsa.gov/cic_text/money/almanac/calmanac.htm)>, puedes encontrar una herramienta excelente para hacer

tu presupuesto. Hay otras opciones que te pueden ayudar: <[www.budgetpulse.com](http://www.budgetpulse.com)> y <[www.money.strands.com](http://www.money.strands.com)>.)

Si no dispones de la liquidez suficiente para un año, no puedes simplemente fingir que el problema no existe: no tienes más remedio que gastar menos y ahorrar más hasta que tengas la liquidez suficiente en tu depósito para resistir doce meses de sequía.

La mayoría de los inversores profesionales nunca someten sus carteras a este simple test de liquidez. Y hay muchos más que deberían hacerlo: a finales de 2008, instituciones enormes como los 37.000 millones del fondo de donaciones que financia en parte la Universidad de Harvard se encontraron tan apurados de liquidez que tuvieron que vender unos cuantos activos en un mercado muy poco favorable, o incluso financiarse a base de préstamos.

Así que no cometas los mismos errores tontos en los que cayó el llamado «dinero inteligente» y dedica un poco de tiempo a comprobar tu propia liquidez.

La paradoja inversora final es que tu cartera no será sólida a menos que también sea líquida. ¡De hecho, es la única manera que tienes de impedir que tu fortuna se evapore!

## Apuestas seguras

- Mira siempre lo que tienes y lo que debes como parte de la imagen completa de tu patrimonio neto total.
- Dedicar el tiempo que haga falta a calcular y a seguir tu presupuesto familiar.