RdL Revista de Libros

#FinLit

José Antonio y Miguel Ángel Herce
27 septiembre, 2020

El alfabetismo financiero (*financial literacy* es la expresión en inglés, cada vez más visible en las redes como #FinLit) es de una gran importancia para los individuos, para las familias y para la sociedad. Podemos definirlo como la capacidad para entender conceptos financieros y para realizar operaciones algebraicas simples relacionadas con dichos conceptos, todo ello al servicio de una mejor gestión de las finanzas personales. Entran en esta categoría la gestión de ingresos y gastos, ahorros e inversiones durante la fase de acumulación (para la mayoría de nosotros, coincidiendo con la duración de la vida laboral), así como decisiones sobre la disponibilidad, durante la fase de des-acumulación, de los activos acumulados, incluidas decisiones sobre qué activos dejar en herencia. Hoy nos proponemos romper una lanza en apoyo del alfabetismo financiero y de su hermana mayor, la educación financiera. Comenzaremos con unas inocentes preguntas para meternos, a continuación, en derroteros más «arriesgados».

Mas allá de la sabiduría popular incorporada en proverbiales recomendaciones como «no hay más lotería que la economía», «más vale pájaro en mano que ciento volando» o «pan para hoy y hambre para mañana», ¿somos los españoles analfabetos financieros o no lo somos?

Para intentar salir de dudas vamos a realizar, aquí y ahora, un pequeño experimento en el espíritu del popular dicho, que también tiene su miga financiera, «la caridad empieza por el hermano de uno mismo». Esperando no ponerte en un compromiso, admirado gemelo, hoy te voy a hacer cinco preguntas, en cuatro categorías diferentes (invitamos a nuestros lectores a participar en este experimento):

Capacidad de cálculo – interés simple

1. Si tomas prestados 100 euros, cual es la menor cantidad por devolver, ¿(a) 105 euros o (b) 100 euros más el tres por ciento de esta cantidad?

Interés compuesto

2. Si depositas dinero a un plazo de dos años en una cuenta que paga el 15% anual, ¿(a) recibirás en el segundo año más dinero que en el primero o (b) recibirás la misma cantidad? (Procura no distraerte con ese 15%, es ficticio)

3. Si depositas 100 euros en una cuenta a plazo durante 5 años y recibes el 10% anual, ¿cuánto tendrás en la cuenta al cabo de esos 5 años, suponiendo que no retires ninguna cantidad?: (a) más de 150 euros, (b) exactamente 150 euros o (c) menos de 150 euros?

Inflación

4. Supón que los precios de lo que compras hoy se doblan en los próximos diez años. Si tus ingresos también se duplican en esos diez años, ¿(a) serás capaz de comprar lo mismo que compras hoy, (b) más de lo que compras hoy o (c) menos de lo que compras hoy? (No te pongas estupendo, ya sé que el «aifón» de dentro de diez años va a ser la repera, comparado con el de hoy; y más barato)

Diversificación de riesgos

5.Supón que tienes algo de dinero ahorrado. ¿Qué es más seguro, (a) invertirlo en una sola empresa o inversión, o (b) invertirlo en varias empresas o inversiones?

Por supuesto, siempre puedes responder «no sé» o «no contesto» a cualquiera de estas preguntas. Tienes una semana de plazo para responder.

***

En realidad, este experimento se realizó en 2014, entrevistado a más de 150 mil adultos (15 años o más) en más de 140 países, entre ellos España. Los resultados fueron resumidos en un informe publicado en noviembre de 2015[1]. Entrevistados que respondieron correctamente a tres de las cuatro categorías enumeradas se consideran financieramente alfabetizados. La correspondiente tasa de alfabetización financiera para un país se calcula como el porcentaje de los entrevistados financieramente alfabetizados con respecto a todos los entrevistados en dicho país.

Como es de esperar, hay mucha variación entre países con respecto a las tasas de alfabetización financiera, entre las que destacamos las siguientes:

Promedio 140 países:	33%
Estados Unidos:	57%
Dinamarca:	71%
Reino Unido:	67%
Francia:	52%
España:	49%
Italia:	37%
Portugal:	26%

Aunque distante de Dinamarca (que junto con Noruega y Suecia tiene la tasa más alta) o el Reino Unido, la tasa de alfabetización financiera de los españoles es algo menor que la de Francia y bastante mayor que la de Italia o Portugal; y muy por encima también de la tasa media para el conjunto de los 140 países en la encuesta[2]. Como en otras tesituras, los españoles aprobamos por los pelos. Pero, bromas aparte, en nuestra opinión todas estas tasas, incluidas las de Dinamarca, Suecia y Noruega (con un notable bajo), son bajas; demasiado bajas.

Un estudio más reciente, publicado el mes pasado, presenta resultados sobre la base de preguntas muy similares (tres de ellas básicas como las descritas al comienzo y tres algo más avanzadas) en entrevistas con más de 27.000 adultos en los Estados Unidos, con especial énfasis en la distinción entre *millennials* (18 a 37 años en 2018) y otros adultos en edad laboral (38 a 64 años en 2018). Los resultados de este estudio son todavía más preocupantes. Solamente un 34% de los mayores de 37 años y un 16% de los *millennials* fueron capaces de responder correctamente a las tres preguntas básicas. Las seis preguntas fueron correctamente respondidas por un 7% de los mayores de 37 años y un 3% de los *millennials*. Si esto no les parece aterrador, consideren que en la misma encuesta (y sin pensarlo dos veces, añadiríamos), un 71% de los mayores de 37 años y un 62% de los *millennials* creen tener un elevado conocimiento financiero[3]. Repitamos, ¡más de un 60% de los entrevistados creen tener un elevado conocimiento financiero a la par que no más del 7% de ellos son capaces de responder correctamente a una serie de preguntas de poca o moderada dificultad sobre educación financiera!

Piensen en esto: las preguntas sobre las que se basan las tasas de alfabetización financiera en la comparación internacional, con excepción de la última, a la que dedicaremos más atención en breve, tienen de financiero el apellido nada más. El nombre es algebraico y se refiere a operaciones elementales, tan elementales como sumar y multiplicar.

¿Y el apellido? El apellido tiene que ver con actividades cotidianas, actividades relacionadas con una de las cosas más mundanas (y más malentendidas en ocasiones) como son las finanzas. Tan mundana es esta actividad que, como es el caso de Monsieur Jourdain, hablamos en prosa (financiera) sin saberlo.

El nombre y apellido adquieren su significado pleno cuando utilizamos la lógica y la razón para

entender cómo simples operaciones algebraicas pueden ser potentes instrumentos al servicio de, en este caso, una mayor capacidad para gestionar los ingresos y gastos, ahorros e inversiones, y decisiones de des-acumulación y herencia a que nos enfrentamos durante el ciclo vital. Y esto ya es harina de otro costal. Es en momentos en que quisiéramos utilizar conceptos como los introducidos en las preguntas expuestas al comienzo de esta entrada, cuando podemos observar los beneficios de la educación financiera. Una adecuada educación financiera es más que alfabetización financiera ya que requiere cierta familiaridad con las consecuencias de operaciones aparentemente sencillas. Vamos a intentar explicarlo en referencia a la quinta pregunta, la que se refiere a la «seguridad» de invertir ahorros en una sola o en varias empresas o inversiones.

***

Hay dos conceptos básicos subyacentes a la quinta pregunta: el concepto de **riesgo** de una inversión y el de reducción de dicho riesgo por medio de la **diversificación** de inversiones. Supongamos que estamos hablando de invertir en bolsa y juguemos con las posibilidades.

El riesgo es la posibilidad de obtener rendimientos negativos, es decir, de perder parte (o todo) del capital invertido. Al mismo tiempo, la otra cara de la moneda es la posibilidad de obtener rendimientos positivos, muy positivos en ocasiones. Por poner un ejemplo dramático, la acción de Tesla, Inc. (TSLA, Nasdaq) ganó un 81,3% de su valor entre el 11 y el 31 de agosto pasado y perdió un 33,7% entre el 31 de agosto y el 8 de este mes. Esto es riesgo (y oportunidad) bursátil en estado casi puro[4].

La diversificación es, simplemente, el no poner todos los huevos en la misma canasta. En términos más precisos, la diversificación consiste en distribuir los fondos a invertir entre varios instrumentos financieros con el propósito de reducir el riesgo de la inversión diversificada[5].

Esta quinta pregunta, en realidad, esconde una complejidad que ha dado trabajo a muchos profesores de finanzas, inspirado multitud de tesis doctorales y artículos académicos, y generado una industria de infinidad de asesores financieros. No es esta la tribuna adecuada para extendernos sobre el tema, excepto para decir dos cosas. La primera es que hay ocasiones en que es posible pasarse de listo cuando se recombinan los riesgos financieros, especialmente por los denominados «ingenieros financieros». Nuestra entrada del pasado 24 de junio, «Mala deuda nunca muere», ofrece algunas reflexiones en este respecto.

En segundo lugar, no estaríamos exagerando mucho si consideramos que uno de los triunfos más señalados de la complejidad subyacente en la diversificación de inversiones es el nacimiento y desarrollo de la industria de los fondos de inversión (*mutual funds* en inglés), gracias a los cuales es posible ofrecer al inversor individual niveles de diversificación entre instrumentos financieros que sería imposible de obtener sin su existencia. ¿Cómo, si no es por medio de un fondo de inversión, sería posible invertir $50 mensuales en una cesta de acciones que incluye las 500 empresas más grandes de la economía estadounidense agrupadas en el índice S&P 500, en otra cesta de acciones que incluye las 2.000 empresas con menor capitalización bursátil (*small cap companies*, en inglés) agrupadas en el índice Russell 2000 o $25 mensuales en cada uno de estos índices?

Pero por encima de todo, la educación financiera beneficia al ahorrador/inversor individual, proporcionándole una serie de instrumentos de gran ayuda en el complicado proceso de toma de decisiones de ahorro e inversión. Y mucho más, como por ejemplo lo que sigue.

Estamos acostumbrados a ver gráficos y cifras en que una inversión inicial se convierte, gracias a la magia del interés compuesto durante décadas, en una cantidad mucho mayor. Concretamente, una inversión inicial de, digamos, €30.000 se convierte en 30 años creciendo al 5% anual en €129.658, es decir 4,3 veces más que dicha inversión inicial. Lo importante en este ejemplo es el múltiplo de la inversión inicial que se obtiene al cabo de 30 años creciendo al 5% anual: 4,3 veces la inversión inicial[6]. Lo que no estamos tan acostumbrados a ver es que el ahorrador/inversor medio no ahorra, ni invierte, de esta forma, sino en un proceso que, aunque dure 30 años y permita obtener el 5% anual, consiste en ahorros mucho más modestos depositados a intervalos regulares. Supongamos por tanto que es posible ahorrar €1.000 al año, es decir €83,33 por mes. Al cabo de 30 años creciendo al 5% anual, el ahorro total de €30.000 produciría un balance de €68.225, es decir, 2,3 veces más que las contribuciones totales[7]. Al igual que en el caso de la inversión inicial, lo importante de este cálculo es el múltiplo obtenido en 30 años creciendo al 5% anual: 2,3 veces el total de contribuciones mensuales[8].

¿Qué es posible aprender de este ejemplo, con la ayuda de una cierta educación financiera? Varias cosas muy interesantes. En primer lugar, que la «magia del interés compuesto» es menos magia, por un factor de 2,3 en lugar del 4,3, cuando el ahorro se realiza de forma modesta y sostenida, y mucho más realista, que cuando se dispone de una cantidad inicial. En segundo lugar, que, si la educación financiera se piensa para beneficiar al mayor número de individuos posible, hay que basarla en ilustraciones realistas que reflejen la capacidad de ahorro que se observa en la economía real, más que en apetitosos cálculos fuera del alcance del ahorrador medio. Ahorrar de forma realista es menos glamuroso de lo que pudiera parecer a primera vista, lo cual es una razón de peso para insistir en una mayor educación financiera.

Finalmente, si, en un momento de curiosidad financiera, comparamos este proceso de ahorro mensual a largo plazo con el proceso de contribuciones a la seguridad social y consiguientes pensiones, del que hablamos la semana pasada, podemos entender que ambos procesos son similares desde un punto de vista lógico: en ambos observamos contribuciones mensuales durante un periodo de muchos años y en ambos obtenemos un balance final, que en el caso de la seguridad social se manifiesta en una serie vitalicia de pensiones mensuales. Pero también son diferentes en dos importantes aspectos. Por un lado, la transparencia con que las contribuciones en el plan de ahorro privado se manifiestan en un balance final contrasta vivamente con la endiablada relación entre contribuciones y pensiones totales en el sistema de seguridad social. Por otro lado, el sistema de pensiones de la seguridad social tiene (y debe tener) un componente de solidaridad del que carece un programa de ahorro privado. Una mejor educación financiera nos puede ayudar a ver dimensiones que quizá se nos escaparían sin ella.

Y para terminar, admirado gemelo, no puedo evitar hacerte una pregunta. El precio de la acción de Estartap Inc. (STTP), que comenzó la semana en los €100, bajó el lunes pasado un 50% y subió el martes otro 50%. ¿Con qué precio cerró la sesión del martes? La respuesta, la semana que viene.

[1]

[2]

[3]

[4]

[5]

[6]

[7]

[8]

[9]

---

[1]. Leora Klapper (World Bank Development Research Group), Annamaria Lusardi (The George Washington University School of Business), and Peter van Oudheusden (World Bank Development Research Group), Financial Literacy Around the World: Insights from the S&P Global FinLit Survey, accessible en: https://gflec.org/wp-content/uploads/2015/11/3313-Finlit_Report_FINAL-5.11.16.pdf?x38887. Las tasas de alfabetización financiera para cada uno de los países incluidos pueden verse en las páginas 23 – 25 de este informe.

[2]. La tasa máxima corresponde a Dinamarca, Suecia y Noruega, con un 71%. Las tasas más bajas corresponden a Yemen (13%), Afganistán y Albania (14%), y Angola y Somalia (15%).

[3]. Andrea Bolognesi, Andrea Hasler, and Annamaria Lusardi, “Millennials and money: Financial preparedness and money management practices before COVID-19,” TIAA Institute, Research Dialogue, Issue no. 16, August 2020. Los datos que mencionamos se encuentran en la Tabla 3, página 7, de este estudio. Disponible en: https://gflec.org/wp-content/uploads/2020/08/Millennials-and-Money-Technical-Report-August2020.pdf?x38887. Un resumen muy útil, con las preguntas y respuestas, se puede acceder en: https://www.marketwatch.com/story/can-you-answer-all-six-of-these-simple-questions-2020-09-21. Las Profesoras

Annamaria Lusardi (The George Washington University and Global Financial Literacy Excellence Center (GFLEC)) y Olivia Mitchell (The Wharton School of the University of Pennsylvania) diseñaron estas preguntas hace una década y hoy son la base de multitud de estudios, muchos de ellos elaborados por Lusardi y Mitchell y sus coautores, sobre educación financiera. Bajo la dirección y el impulso de las Profesoras Lusardi y Mitchell, tanto el GFLEC como la Wharton School coordinan cursos y seminarios sobre educación financiera en numerosas instituciones educativas.

[4]. En el sector financiero existen varios tipos de riesgo. El riesgo de obtener rentabilidad negativa es conocido como riesgo de mercado (*market risk*). El riesgo de que un deudor no pueda pagar intereses o devolver el principal de un bono se denomina riesgo crediticio (*credit risk*). El riesgo de que una institución financiera vea sus operaciones dañadas se denomina riesgo operacional (*operational risk*).

[5]. En lo que respecta al riesgo de mercado, existe una relación general entre dicho riesgo y la rentabilidad esperada de instrumentos financieros, incluidos certificados de depósito, bonos de diferentes plazos, acciones bursátiles, etc. En general, cuanto mayor es el rendimiento esperado de una inversión, mayor es su nivel de riesgo; lo cual tiene sentido ya que inversiones que a igual (o menor) rendimiento esperado que otras alternativas ofrezcan mayor riesgo que estas no sobrevivirían en un mercado competitivo. Esta regularidad permite la determinación de combinaciones de rendimiento y riesgo disponibles a inversores con muy diferentes actitudes frente al riesgo (*risk aversion*). Dicha combinación entre riesgo y rendimiento constituye uno de los fundamentos de la teoría financiera moderna, desarrollada por Harry Markowitz y otros a partir de 1952. https://en.wikipedia.org/wiki/Modern_portfolio_theory.

[6]. Este múltiplo depende del horizonte temporal y de la tasa de rendimiento anual, pero es independiente del monto de la inversión inicial.

[7]. En este ejercicio hemos supuesto que las contribuciones mensuales se realizan en el primer día del mes correspondiente. Hemos simplificado la contribución mensual, suponiéndola constante, para enfatizar la diferencia entre el múltiplo obtenido con una aportación inicial frente a una serie de contribuciones mensuales mucho más modestas.

[8]. Este múltiplo no depende del monto de la contribución mensual, mientras esta sea la misma todos los meses.