

JUAN IGNACIO CRESPO

¿POR QUÉ EN 2017 VOLVEREMOS A ENTRAR EN RECESIÓN?

UN ANÁLISIS DE LOS DATOS QUE AUGURAN UNA NUEVA
RECESIÓN Y CUÁNDO SALDREMOS DE ELLA



**LAS PREVISIONES ECONÓMICAS DEL ÚNICO ECONOMISTA
ESPAÑOL QUE PREDIJO LA CRISIS DE 2008**

DEUSTO

Índice

Portada

Dedicatoria

Preámbulo

Introducción

Pasado

1. Qué fue del chartismo histórico y sus predicciones: balance provisional al inicio de 2016
2. Pasado y futuro del euro
3. Con un billón basta
4. Lucha de titanes en el mercado monetario global «QE y anti-QE»
5. ¿Por qué negoció tan mal el Gobierno griego?
6. El problema de la deuda es hablar del problema de la deuda
7. Los cuernos del Moisés

Presente

8. Materias primas y recesión global. ¿Están las materias primas anunciando una nueva recesión?
9. La larga marcha de las materias primas
10. Chartismo histórico y materias primas: condición suficiente, pero no necesaria
11. Las materias primas y China
12. Petróleo por doquier
13. La casi imposible inversión de la curva
14. Al final de la escapada. Treinta y cuatro años de bajada de rentabilidades
15. Índice Báltico Seco y comercio internacional

Futuro

16. Destrucción de liquidez versus expropiación
17. Capitalismo de Estado
18. Dejar de creer en la rentabilidad elevada
19. La tierra del yuan naciente
20. La recesión de 2017. Liquidez y riesgo sistémico
21. ¿Cuándo acabará la crisis? Visiones del futuro

Y hasta los más ocultos pensamientos

22. La dialéctica de los contrarios

Notas

Créditos

Te damos las gracias por adquirir este EBOOK

Visita Planetadelibros.com y descubre una nueva forma de disfrutar de la lectura

¡Regístrate y accede a contenidos exclusivos!

Próximos lanzamientos
Clubs de lectura con autores
Concursos y promociones
Áreas temáticas
Presentaciones de libros
Noticias destacadas

Comparte tu opinión en la ficha del libro
y en nuestras redes sociales:



Explora Descubre Comparte

*Dedicado a la Constitución de 1978.
Deseándole que sobreviva al cambio
generacional de «power brokers»*

Preámbulo

Como solía decirse en otros tiempos, «a quienes se adentren en este libro» seguramente les vendrá muy bien tener en cuenta las siguientes consideraciones.

El libro es una combinación de pronósticos —que pueden resultar útiles como orientación general para quienes se interesan en el seguimiento de la economía y de los mercados— y reflexiones que vienen a cuento al hilo de la realización de esos pronósticos. Pero intenta también hacer un balance de previsiones antiguas, además de continuar con la enseñanza (iniciada en los dos libros anteriores) de un método de analizar y de predecir al que he llamado «chartismo histórico».

También se repasan en el libro los acontecimientos más recientes del mundo financiero, entre ellos alguno de los más relevantes y otros que, quizás, hayan perdido vigencia y presencia mediática pero que desafortunadamente volverán a disfrutar de ambas en los próximos meses.

Las reflexiones, a veces, se alejan del objeto del estudio pero no es baladí el que así sea: cuando se trata de temas económicos (e, incluso, de mercado) la presencia de la política, la sociología, la psicología, la filosofía y puede que la futurología, se impone a la pureza de la reflexión económica. No en vano los tratados de principios y mediados del siglo XIX no iban titulados como tratados de «Economía» sino de «Economía Política», hasta tal punto tenían sus autores en aquella época las cosas claras respecto a lo que se jugaban con las reflexiones económicas. Más tarde, la ambición de convertir a la economía en una ciencia semejante

a la Física, hizo desaparecer esa parte «política» para dejar paso a modelos matemáticos cada vez más elaborados en los que la política no aparentaba tener cabida.

Para encarrilar esta mescolanza, el libro se ha dividido en tres partes que tratan sucesivamente del pasado, el presente y el futuro. A ellas se ha añadido una, mucho más breve, en la que se incluyen reflexiones sobre lo político, lo económico y el mundo tecnológico que nos espera.

Quizás, para un libro que, como los dos anteriores, trata de escudriñar qué es lo que pueda estar a la vista en el futuro de los mercados y de las economías, relegar «el futuro» a la tercera parte exija demasiada paciencia de los lectores que creen que eso es lo que más les interesa. A quienes, inquietos, piensen que no van a poder soportar la morosidad de los capítulos previos, les recomiendo que vayan directamente a esa tercera parte y después retomen el camino desde el principio.

Y es que este principio tiene un capítulo primero que se puede hacer particularmente lento de lectura pues en él se trata de hacer un balance de las predicciones realizadas utilizando como método el chartismo histórico que, en general, han funcionado bastante bien.

No se trata de presumir de predicciones acertadas ni, como ha dicho mi editor, de hacer un *tour de force* conmigo mismo, sino de intentar ver, por la prueba de los hechos, qué grado de credibilidad (que, inevitablemente, ha de ser una credibilidad de tipo práctico) tiene el método. Aunque con la cautela de que el autor normalmente barrerá para casa...

A quienes les llama la atención el chartismo histórico y siguen los mercados más o menos de cerca ese primer capítulo les resultará muy entretenido. Quienes tengan claro que el método funciona y no tengan especial interés en adiestrarse en él, pueden saltárselo en la lectura inicial y dejarlo para el final.

En un libro de estas características se encuentra uno con mucha información conocida: forma parte de la carrerilla que necesita echar el autor para poner al lector en situación y que, probablemente, este piense que le sobra, aunque si no se incluyera pensaría que le falta.

No hay más remedio para todo eso que volver a hablar algo de los inicios de los problemas en 2007 y de la crisis de la zona euro. Para ello se ha echado mano de algunos artículos contemporáneos del momento de la crisis. Alguno de ellos simplemente citados y otros incluidos tal cual o algo modificados.

En la primera parte se incluyen también reflexiones sobre lo engañosas que son a veces las señales que envían los mercados y anécdotas que ilustran esas reflexiones.

En la parte referida al presente tienen un lugar predominante los problemas más recientes: desde la desaceleración de la economía en China hasta la caída del precio de las materias primas como su más inmediata consecuencia. También, la excepcional caída del precio del petróleo, los problemas que crean los tipos de interés negativos o el estancamiento del comercio mundial.

La parte correspondiente al futuro tiene su capítulo de predicciones para las diferentes clases de activos y también algo que creo que puede resultar interesante: reflexiones/predicciones sobre el aparente callejón sin salida en el que se han metido los bancos centrales con la política de tipos de interés cero o negativos. Y las consecuencias que eso puede tener en la redistribución de la riqueza. De hecho, creo que podría decirse de ellos (de los bancos centrales) que son los grandes redistribuidores de riqueza o los grandes igualadores sociales de los tiempos modernos (a pesar de que, por algún aspecto de sus actuaciones, pudiera parecer lo contrario). Algo a lo que han llegado sin apenas darse cuenta, ni ellos ni los demás.

También se trata en la tercera parte de los cambios en el sistema político a que la actuación de los bancos centrales (pasada, pero sobre todo, futura) puede conducir.

Naturalmente, se trata también en la tercera parte de la próxima recesión, de lo que va con mucha probabilidad a desencadenarla y de un tipo de perturbación que ha estado presente en las más grandes recesiones económicas y que, por ahora, le ha faltado a esta: una crisis en los mercados de cambio de divisas que estaría centrada en la moneda china, el yuan renminbi.

En las partes referidas al presente y al futuro también se han utilizado artículos publicados muy recientemente: con la información actual no hay mucho más que añadirles.

Ya para terminar hay un capítulo de reflexiones casi al azar sobre las sorpresas que nos tienen preparadas la naturaleza, la economía, los mercados o la tecnología («sus más ocultos pensamientos») y que a diario, por medio de la ciencia, tratamos de desentrañar.

Algunos gráficos están repetidos para facilitar la lectura y no forzar al lector a una búsqueda en páginas muy alejadas de donde está hecha la referencia.

Aunque el libro sea el mismo, cada lector suele recibir un mensaje diferente. Es más, el mismo libro leído a diferentes edades por idéntico lector transmite señales muy distintas. De ahí la fuerza probada del *I Ching* a la hora de adivinar el futuro: es el lector quien proyecta sobre el libro lo que le preocupa, y encuentra de ese modo respuestas a preguntas que a veces no se ha planteado ni él mismo. Aspiro a que este libro haga, al menos por un tiempo, ese papel de un *I Ching* económico, financiero, político y hasta un poco filosófico. ¡Laus Deo!

Introducción

¡Seréis como dioses! Esa es, según la Historia Sagrada (o sea, la Biblia, propiamente dicha) la frase con la que fueron tentados los ángeles que terminaron convertidos en demonios y expulsados del Paraíso. También es la frase que esos mismos demonios (o uno de ellos en forma de serpiente) usaron para tentar a Eva que, después, tentó a Adán quien, con su caída, precipitó la de todos los hombres en el pecado original (¡qué sorpresa que la Biblia y, sobre todo san Agustín en su interpretación posterior, ya fuera lamarckiana desde sus comienzos y creyera que los caracteres adquiridos son heredables!).

Es más, ¡seréis como dioses! es la misma frase que Satán usó para tentar a Jesús, Dios y hombre verdadero (suponemos que en su faceta de hombre) en su retiro de cuarenta días en el desierto cuando, señalándole el mundo desde la cima de un monte, le ofreció: «Todo esto será tuyo si postrándote ante mí, me adorases». Incoherencia grande pues hubiera sido un acto de masoquismo postrarse ante Satán para que te proclamara Rey del Universo, si ya eras Rey del Universo. Jesús, como cabía esperar, rechazó esa tentación absurda con un ataque de sentido común y de evidencias: «Apártate Satán, porque escrito está: no tentarás al Señor tu Dios...».

También Mahoma fue tentado por los demonios, y también san Antón (a quien, pobre de él, se le ofrecían en forma de propuestas lascivas) y así un largo etcétera...

Sin embargo, el intento con el propio Jesús es el que pone de manifiesto la grandeza de la tentación, su enormidad manifiesta y lo irresistible de su planteamiento: si hasta al propio Dios y hombre verdadero se le cree susceptible de caer en el pecado de adorar a Satán a cambio de poder dominar el mundo, como si se le hubiese olvidado que ya lo dominaba, quiere decir que esa promesa, y Satán/Luzbel lo sabe muy bien, puede hacer perder la cabeza a todo el mundo, hasta tal punto es capaz de producir mareo, ambición descontrolada y pérdida del sentido de la realidad. Jesús se mantuvo firme y resistió pero no pueden decir lo mismo los ángeles convertidos en demonios al comienzo de los tiempos, probablemente antes de la creación del hombre: ellos que estaban investidos de un enorme poder, no pudieron resistirse a desafiar al mismo Dios (mucho saben de esto los cortesanos que conspiran contra su señor y quienes en los partidos políticos lo hacen contra su secretario general, unas veces con éxito y otras para terminar siendo arrojados a la gehena, el basurero de Jerusalén, utilizado como sinónimo del mismo infierno o, si tienen más suerte, a algún consejo de administración).

Esa tentación la conocían también en Estambul, de modo que al acceder al trono un nuevo soberano, mataban a todos sus hermanos que previamente habían vivido recluidos en el serrallo para evitar tentaciones prematuras.

Tras la tentación de ser como dioses, y en segundo lugar por su potencial perturbador, viene la tentación de «construir una torre que llegue hasta el cielo», algo que intentaron los hombres con la Torre de Babel hasta que Dios «confundió sus lenguas y hubieron de dispersarse».

Pero estas tentaciones de ser como dioses o construir torres que llegaran hasta el cielo no hay que tomarlas por algo obsoleto y propio de tiempos míticos: bien es sabido que cualquier cosa que se encuentre en la Biblia, en la mitología griega o en cualquier religión, es algo que está con-

génitamente impreso en las mentalidades de todas las etapas por las que ha pasado la humanidad. Es más, hoy en día esas tentaciones son algo que rezuma por todas partes.

No hay más que hacer lo que el lenguaje horrísono de las empresas anglosajonas ha llamado en los últimos quince años un *fast forward* para que la atención recaiga sobre alguien que se ha atrevido a decirlo directamente: «Seremos como dioses». Ese alguien es el todavía hoy presidente y consejero delegado de Goldman Sachs, Lloyd Blankfein, que en plena crisis financiera, cuando fue cuestionado por la paga excesiva de los banqueros respondió a *The Times of London* que él es «solo un banquero haciendo el trabajo de Dios». En la misma entrevista narrada, añadía que Goldman Sachs «este pilar del libre mercado, creador de superciudadanos, objeto de envidia y asombro, seguirá amasando dinero a paladas, hasta ser más ricos que Dios».

Las virtudes teologales de Goldman Sachs

Ya se ve la idea que de la teología se hace el primer ejecutivo de Goldman Sachs. Con ello no es raro que haya quienes los acusen de querer dominar el mundo, como si de una fraternidad masónica se tratara. Y quienes atribuyan a Mario Draghi, que algo tuvo que ver con ese banco en el pasado, el designio de trabajar a su servicio.

Esas declaraciones de Lloyd Blankfein (hasta donde yo sé, nunca desmentidas) fueron muy comentadas en su momento (noviembre de 2009). Resumen de manera ejemplar la permanente tentación, en la banca *comme ailleurs*, de querer ser como dioses.

Y es que el señor Blankfein dijo dos enormidades en la entrevista. La primera: se proclamó a sí mismo, como el «banquero de Dios en la Tierra», tomando de esa manera un trozo de la tiara pontifical para él. Hace treinta y cinco

años, en los tiempos de Roberto Calvi y el Banco Ambrosiano, seguramente le hubieran contestado como se merecía, reclamando también ese honroso título (aunque probablemente no, su soberbia no llegaba tan lejos y se contentaban con llevar las finanzas de Dios en la Tierra). La otra enormidad fue que dijera que Goldman Sachs y sus banqueros estaban dirigidos por la pulsión de ser «más ricos que Dios». No le bastaba con aspirar a ser más ricos que Craso (el amigo de César y, según cálculos que toman en cuenta la inflación, el hombre más rico de la historia). O más ricos que los Rothschild. No. La tentación de Luzbel una y otra vez emergía impetuosa: «Seréis tan ricos como dioses». ¿Postrándose ante quien...?

Pero en realidad, esa tentación es la que está detrás de todas las ambiciones de la historia, da lo mismo cual sea el terreno en el que nos movamos, todos, siempre, tratando de alcanzar el poder de Dios: la medicina (erradicar la enfermedad y prolongar la vida más y más años); la economía: eliminar el ciclo económico con políticas keynesianas o de otro tipo (que llevaron en los años sesenta a que muchos dieran por abolido el ciclo de los negocios); la física cuántica y la cosmología (los tres primeros minutos del universo ya los describía Steven Weinberg hace treinta y cinco años con todo lujo de detalles). Y también, como no, los éxitos en la conquista del espacio, en la cirugía, en el terreno de la genética o en el de la inteligencia artificial.

Pero esa manera de «asaltar los cielos» a la que solo Karl Marx se atrevió a poner el nombre adecuado (¡qué gran talento para la metáfora!) tiene su contrapartida entre aquellos (en general, menos dados a la exhibición) que parecen querer adueñarse del infierno, tal ha sido el caso de Martin Shkreli quien, recientemente, con una conducta impía, hizo subir el precio del Daraprim, un medicamento utilizado contra el sida, hasta multiplicarlo por cincuenta y cinco (de 13,50 a 750 dólares cada comprimido). Ahí, más que el deseo de tener el poder de Dios parece que estuviera

implícito el de apoderarse del papel del propio Satán. Un Satán castigado poco después con el concurso de acreedores de su empresa KaloBios Pharmaceuticals Inc.; con la decisión del Nasdaq de que la empresa no pudiera seguir cotizando; con su detención por las autoridades del mercado de valores acusado de fraude, y viéndose forzado a declarar ante una comisión del Congreso. No ha conseguido, de momento, el poder de Satán pero sí su apelativo de «el hombre más odiado de América». Hasta el grupo de *hip hop* Wu Tan Klan ha querido que les devolviera el disco exclusivo (con ejemplar ÚNICO y con el derecho a solo poder escucharlo él: ¿manjar de dioses?) que le habían vendido por dos millones de dólares.

¿De qué va este libro? Va, como los dos anteriores, de una ambición también desordenada y muy difundida: la de intentar comprender el mecanismo de los mercados financieros para poder utilizarlo en beneficio propio. Va de cómo intentar adivinar el futuro, siquiera sea en la bolsa, en los mercados de renta fija, en los de divisas o de materias primas, lo que inevitablemente pasa por acertar con lo que le va a suceder al precio de cualquiera de esos activos. Una tarea que todo el mundo considera imposible a la vez que, de manera simultánea, no deja de intentar coronar con éxito.

De forma que la tentación de conocer el futuro, que parece algo tan imposible como atrayente, está presente en la vida de todos los humanos y lo ha estado desde el principio de los tiempos. Una tentación que, curiosamente, nadie asocia con las tentaciones de Satán pero que, indudablemente, recae en su misma categoría. Tentación titánica y que al estar cerca de la vida cotidiana de la gente no tiene la misma mala prensa que los sueldos excesivos de los banqueros o la riqueza acumulada por el 1 % de la población, ese que en algunos países la atesora hasta en el 60% del total.

Quizás esa no tan mala prensa tiene que ver con que se le considera por muchos un juego de azar que, al ejecutarse lejos de los casinos, no provoca el mismo rechazo social, aunque sí suscite a veces y por algunos partidos el rechazo político. El libro *Un paseo aleatorio por Wall Street* (Alianza Editorial, 2016) no hizo más que constatar esa impredecibilidad del comportamiento de los mercados financieros, no más significativo, venía a decir, que lanzar una moneda al aire.

Como va de esa tentación predictiva, el libro se estructura en cuatro partes, siguiendo el lema catequístico de «Dios lo ve todo: el pasado, el presente y el futuro, y hasta los más ocultos pensamientos».

Ni que decir tiene que mi propósito está muy lejos del de Blankfein y que el libro solo trata de entrever lo que las apariencias ocultan o revelan de los tres tiempos verbales; lo que el presente y el pasado pueden tener de inspirador para el futuro y lo que, oculto en los pensamientos de todo el mundo, puede estar desvelándose de manera involuntaria por afirmaciones imprudentes o precipitadas; por la comunicación no verbal o por el simple comportamiento repetitivo de querencias o tendencias pasadas. Un propósito que hay que tomar más como especulativo (en el sentido filosófico) que como práctico, aunque sin descartar que esta última faceta sea, a la postre, la que prevalezca.

Coda

El día 26 de abril de 1852 Joseph Proudhon (ese gigante del anarquismo francés para quien la propiedad y el robo eran equivalentes) escribía a un amigo desde la prisión refiriéndose a la revolución: «... Yo disfruto de este espectáculo, cada uno de cuyos cuadros sé interpretar; asisto a esta evolución de la vida en el universo como si desde lo alto descendiese sobre mí su explicación; lo que a otros destru-

ye, a mí me exalta, me enardece y me reconforta. ¿Cómo puede pretender usted que me lamente de mi suerte, que me queje de los hombres y los maldiga? ¿La suerte? Me río de ella. Y en cuanto a los hombres, son demasiado necios y están demasiado envilecidos para que yo pueda reprocharles nada».

Como se ve, Proudhon también pretendía ver a los hombres y sus afanes desde lo alto, recibiendo su inspiración desde un punto más alto aún. Esa intensidad en el lenguaje llevaba a León Trotsky a hacerle una crítica laudatoria que concluía con cierta reserva: «Pese al regusto de patetismo eclesiástico que hay en ellas, estas son palabras muy bien dichas y yo las suscribo».

La ambición, pues, de ver a los demás desde lo alto es universal, no sabe de ideologías, políticas de partido o creos, aunque haya que utilizar, como en esta Introducción, un lenguaje cargado de un poco de «patetismo eclesiástico» para intentar describirla.