

CE&I – Capitalismo, Empresa e Individuo

Texto: THE ROAD TO RUIN. The Global's Elite Secret Plan For the Next Financial Crisis. James Rickards. Portfolio Penguin 2016.

Resumen. Miguel A. Pero – Abril 2017

Introducción.

La economía como rama de la ciencia requiere de la aplicación de métodos científicos. Los economistas académicos no son científicos, son dogmáticos. Su uso de teorías anacrónicas destruye la riqueza de las naciones.

La ciencia económica después de las ideas originales de Keynes, Fisher, Hayek, Shumpeter, se ha estancado. Salvo infinitas variaciones sobre unos mismos temas, no ha avanzado.

Hoy se necesitan nuevas herramientas en el análisis, modelización y predicción financiera. La Psicología Conductista, Teoría de la Complejidad-Caos e Inferencia Causal (Estadística Bayesiana) y también... la Historia.

Sicología Conductista y Evolutiva. La suposición convencional en economía es que los individuos se comportan racionalmente y los mercados son eficientes. Kahneman demuestra que los individuos son irracionales y no eficientes. El cálculo económico considera beneficios de 1er. Orden pero no los costos de 2do. Orden.

Teoría de la Complejidad – Caos. Sistemas Complejos constituidos por agentes autónomos con los siguientes atributos: Diversidad, Conectividad, Interacción y Adaptabilidad. Cuando estos atributos se exhiben en elevada medida el resultado es el caos. Los mercados de capital son demostrablemente sistemas complejos dinámicos e inestables con significativos niveles de diversidad, conectividad, interacción y adaptabilidad, con comportamientos diferentes a sistemas de equilibrio, de aquí que no puedan aplicarse los modelos prevalecientes (asumen un equilibrio general) en cuanto a predicción y gestión del riesgo.

Estadística Bayesiana – Inferencia Causal. Convencionalmente se asume que el futuro replica, dentro de ciertos límites (distribución normal), el pasado y que existen datos suficientes para una pronóstico basada en modelos de regresión y correlación. La Estadística Bayesiana implica que los eventos futuros son condicionales (path dependence). Se pronostica a partir de inducción sobre datos escasos, historia y sentido común. Estadística Bayesiana intenta resolver un problema con datos iniciales escasos.

Historia. La actividad económica es una actividad del hombre derivada de la cultura. En el mundo natural no existe un Homo Economicus, existen alemanes, griegos, rusos con su particular idiosincrasia y contexto.

Cap. 01. This is the End.

En una situación de pánico financiero en la que todos los inversionistas desean hacer líquidas sus tenencias, los gobiernos tienen dos vías a fin de evitar un crash.

1. Emisión monetaria. El Banco Central como prestamista de última instancia, lo que se hizo en la crisis del 2008.
2. Prohibir a los gestores de activos (Ej. BlackRock) vender los activos bajo su custodia y administración hasta sortear la crisis.

Los mercados financieros son sistemas complejos dinámicos. Una chispa y el pánico se expande exponencialmente como una reacción nuclear en cadena, una avalancha o el contagio de un virus (Ej. ébola). Ese contagio implica, si no hay una vacuna, la imposición de una cuarentena (**lockdown**) que se concreta en cierre de bancos, bolsas, prohibición de ventas de activos. Es decir una congelación (**ice-nine**) del sistema financiero global, un parate de las transacciones.

En una situación de corrida, en vez de retornar los fondos a los depositantes (**bail out**), estos son convertidos en acciones (capitalización) del banco fallido (**bail in**). Este bail in es la nueva plantilla para las crisis bancarias globales.

La solución de **ice-nine** (congelamiento de todos los recursos y fuentes de efectivo) está prácticamente disponible con unas pocas órdenes de las autoridades reguladoras.

Cap. 02. One Money, One World.

Las elites operan dentro de las esferas de poder e influencia, financiera, política, medios, tecnología y militar. Estas esferas de poder se interseccionan y comunican vías canales establecidos y de larga permanencia, algunos: G. Soros, M. Blomberg, C. Lagarde, W. Buffet. Esta elite global constituida por ministros de finanzas, banqueros centrales, políticos, tiene una agenda: Moneda Mundial, Imposición Global y Orden Mundial.

Moneda Mundial. Históricamente, la verdadera moneda mundial ha sido y es el oro. En los años 1970s, inspirados en las ideas de M. Friedman, los países abandonaron el oro como moneda de reserva y se impuso el tipo de cambio flotante con el uso de la política monetaria como herramienta para regular la economía real, el crecimiento, la inflación. El dólar asumió la función de divisa mundial, sin embargo por razones que se explican en parte por el dilema de R. Triffin, está declinando la confianza en el dólar como moneda de reserva.

Estancamiento en el crecimiento, burbujas de activos, desigualdad en el ingreso, pánico financiero y guerras de divisas son resultados avistables de la ausencia de una moneda mundial. La elite mundial desea nuevamente orden y, reescribir las reglas de juego del sistema monetario mundial con la emergencia de una nueva divisa global. Ni el dólar, ni el oro, **los Derechos Especiales de Giro (SDR)**, emitidos por el Fondo Monetario Internacional. La generalización de los SDR como moneda global implicará reducir al U\$S Dólar a moneda meramente local. Sólo el oro permanece impune.

Imposición Mundial. Para las grandes y complejas empresas, pagar impuestos no es un requerimiento, es una opción. Existe una oposición entre la necesidad de un país de cobrar impuestos y la habilidad de las empresas para no pagarlos. Existe una lucha en las sombras entre el poder soberano y el poder corporativo.

La elite mundial ya no tolera esta situación de enorme peso de deuda, estancamiento en el crecimiento y evasión impositiva. El plan es una imposición mundial a partir de una base de datos centralizada sobre transacciones que será compartida entre los países desarrollados. Esa base se apoya en computadoras de elevado poder de procesamiento, uso de sofisticados algoritmos y analítica predictiva.

Orden Mundial. Un nuevo orden mundial no es una novedad. Sin orden existe el caos. El orden raramente incluye libertad y justicia. Se limita a poner fin al desorden y mitigar la violencia, lo que le confiere legitimidad.

Para la elite mundial el orden implica un nuevo orden post soberano, post nacional que requiere nuevos arreglos financieros y nuevas estructuras de gobierno. Este nuevo orden pone el marco para la implementación de la moneda y la imposición global. Para las elites el cambio climático es un caballito de batalla muy conveniente para la implementación del nuevo orden mundial. Un problema global requiere una solución global y el cambio climático es la plataforma ideal. La financiación de la infraestructura para combatir la amenaza del cambio climático llevará a la imposición de los SDR como moneda global y a la imposición global facilitado por la coordinación e intercambio de información. La elite mundial avanza con paciencia hacia el nuevo orden mundial a través de sucesivas crisis. La metodología es la ingeniería social por piezas y el escalpelo la doctrina de shock.

Cap. 03. Desert City of the Mind.

La dinámica que opera en una crisis en el mercado de capitales es similar a la de una reacción atómica en cadena. La ciencia de los mercados de capitales es la teoría de la complejidad. Los mercados de capitales son sistemas complejos dinámicos e inestables, altamente impredecibles. Los mercados de capitales exhiben en alto grado los atributos de los sistemas complejos: Diversidad, Interacción, Conectividad y Adaptabilidad vía Feedback. Los sistemas complejos no son autoequilibrantes. Un colapso sistémico puede ser tan grande que el sistema no se recupere. La posibilidad de colapso es propia de los sistemas complejos.

Una herramienta a emplear para sortear la imposibilidad de predicción basada en la disponibilidad de muchos datos (Estadística Convencional) es la Inferencia Causal o Teorema de Bayes que asume en esencia que una cadena de eventos tiene memoria. Que un evento es condicional a otro evento anterior, o sea que no son independientes.

Cap. 04. FORESHOCK: 1998

En la crisis financiera de 2008, ya estaban presentes los mismos ingredientes de la crisis en el sistema financiero en 1998, sobreendeudamiento, derivados, modelos de gestión de riesgo obsoletos. No se aprendió la lección de 1998. La persistencia en el uso de modelos como **VAR (Value at Risk)** anticipa que la próxima crisis sea de consecuencias inmanejables.

La gestión de riesgos en 1998 se apoyaba en conceptos elementales de la moderna teoría financiera: Mercados Eficientes, Expectativas Racionales, Distribución Normal del Riesgo, Reversión a la Media. Un esquema de operaciones muy estructurado, programado y corrido por computadoras y un excesivo apalancamiento.

Algunas lecciones de la crisis financiera de 1998, disparadas por la caída de LTCM (Long Term Capital Management):

- Los Derivados (Off Balance Sheet) son peligrosos porque son opacos.
- El apalancamiento convierte las medidas de un minuto del mercado en pérdidas masivas que amenazan la solvencia.
- Los bancos no deberían participar del negocio de Derivados.
- El riesgo en los mercados de capital es una función exponencial de la escala.
- El riesgo de los Derivados está en el valor nocional bruto y no en el valor neto.
- Las crisis emergen desde cualquier parte sin previo aviso.

Sobre la base de estas lecciones, la elección de políticas era obvio:

- Los derivados deberían ser confinados a intercambios donde sean transparentes y marginados.
- El apalancamiento debería limitarse y figurar en el balance donde pueda ser observado.
- Se debe prohibir a los bancos de operar en derivados a excepción de coberturas de buena fe.
- El VAR debería ser abandonado como métrica debido a su obsolescencia y defectos estadísticos.
- Se deberían incrementar los requerimientos de capital como un colchón contra las crisis emergentes que deberían esperarse, pero nunca se las espera.

Greenspan, Rubin y Summers hicieron exactamente lo contrario de esas cinco políticas.

Cap. 05. FORESHOCK 2008.

Factores comunes en las crisis 1998 – 2008:

- Excesivo apalancamiento
- No transparencia
- Demasiada interconectividad en la red de bancos.

A partir de 1999, los grandes bancos, cada vez más grandes y un aumento en la concentración de activos en los grandes bancos. Un dramático crecimiento en el Valor Nocional Bruto de los Derivados.

El tamaño e interconexión de los mercados de capital debe ser cuantificado por métricas de escala y funciones de densidad. Los bancos modernos están lejos de ser instituciones de libre mercado. Están subsidiados, regulados, garantizados, asegurados. Se necesita un enfoque diferente.

Los mercados de capital se encuentran en un estado supercrítico en el que un evento puede disparar una reacción en cadena y un resultado final catastrófico.

Cap. 06. EARTHQUAKE 2018.

Por sí mismo las burbujas no son peligrosas. Lo son cuando son impulsadas por deudas y derivados. Para entender esta dinámica de las burbujas, el apalancamiento es una mejor métrica que la deuda. El apalancamiento incluye a los derivados además de los préstamos tradicionales. Los economistas parecen no ver las burbujas. Más efectivo es el uso de herramientas como la teoría de la complejidad, inferencia causal y economía conductista. Por otra parte controlar una economía no es un proceso lineal y necesariamente reversible.

Los procesos de mercado son no lineales y prácticamente no determinísticos. Es muy difícil predecir el momento de la ocurrencia de un crack en el mercado. Sucede igual que con la predicción de un terremoto. Puede saberse que sucederá pero no cuando. La inestabilidad del sistema y no un catalizador individual (Ej. Hipotecas subprime) destruye la riqueza.

Una amenaza, el faltante de oro. El oro no es una mercancía, es una moneda. La existencia de oro es muy inferior al oro que se transa en derivados. En algún momento puede ocurrir una corrida sobre el oro que dada la oferta insuficiente llevará al cierre de los mercados e interrupción de las transacciones.

Otra amenaza es el faltante de dólares (U\$S) que conducirá a Defaults, Deflación y Fallos de los bancos. El mundo es un campo minado de deuda mala que detonará en una crisis general de iliquidez de dólares.

El mundo nuevamente está vulnerable a un nuevo shock de deuda como en 2007. La nueva crisis emergerá de una nueva fuente, la deuda corporativa.

Otra fuente es una crisis del crédito a China. También amenaza la deflación que hace más insostenible la deuda que mantiene su valor nominal.

La dinámica de los sistemas financieros complejos (Densidad y conectividad) siembra las semillas de su propia destrucción. La crisis del sistema financiero no es inevitable pero sí muy probable. Su estabilidad requiere de: **Bancos más pequeños, menos deudas, menos derivados, monedas más sólidas, quizás el oro, y nada de esto se visualiza. Lo que sí se ve es la falla del sistema.**

Cap. 07 Bonfire of the Elites

La elite monetaria controla las finanzas globales y por extensión la política global porque la política está restringida por las finanzas.

No obstante sus aparentes desacuerdos la elite monetaria coincide y comparte un core de ideas:

- Los mercados son eficientes, aunque con imperfecciones.
- Las fuerzas de Oferta y Demanda convergen en un equilibrio general
- Los movimientos de los precios en los mercados tienen una distribución normal. Un sistema de equilibrio con reversión a la media.
- Las perturbaciones al equilibrio se corrigen con medidas de política
- Los tipos de cambio flotantes implican señales de precios y reacciones de mercado que conducen al equilibrio general
- El libre comercio fundamentado en la teoría de las ventajas comparativas crea riqueza.
- El oro es una reliquia bárbara.

Sin embargo, la realidad es otra:

- Los mercados son ineficientes.
- El equilibrio general una fachada que enmascara una dinámica inestable compleja.
- Los movimientos de precios responden a una distribución de curva de poder. Un sistema complejo con una capacidad de final abierto a eventos extremos. La distribución normal es una fantasía.
- El libre comercio no existe
- Los tipos de cambios flotantes generan guerras de monedas.

La teoría de la ventaja comparativa descansa en una densa red de factores de producción, costos, precios, mercados, moneda. Si alguno de estos nodos es distorsionado o manipulado la teoría no puede aplicarse ya que no es posible la comparación. Los tipos de cambio flotantes hacen muy variables e inestables las mediciones impidiendo una comparación reveladora de la eficiencia relativa verdadera. Por otra parte la teoría de las ventajas comparativas asume que los factores de producción son fijos. Hoy hay una gran movilidad de los factores de producción,

especialmente el capital. Por último la teoría de las ventajas comparativas sólo funciona si todos los participantes respetan las reglas.

El crecimiento que se produjo a partir de los años 1990s fue impulsado en forma predominante por la deuda, personal, corporativa, soberana. La relación Deuda / PBI creció dramáticamente llegando hasta el 390% en los países desarrollados. Esos niveles de deuda son insostenibles con la tasa de crecimiento global actual. Existe una brecha significativa entre el crecimiento potencial y crecimiento real (output gap). Esta brecha es persistente y en aumento. No crecimiento y exceso de deuda constituye un mix tóxico. Una vía para el des endeudamiento es el neoproteccionismo.

Ni los mercados libres ni el libre comercio son reales hoy. La aplicación de las políticas neo-liberales ha conducido al estancamiento y aumento en la desigualdad.

El secreto temor de la elite es la deflación, que se combate con deuda y burbuja de activos.

Para J.R, con relación a U.S.A se debe promover la vuelta al país de trabajos industriales de alto valor, vía un re-proteccionismo con elevación de las tarifas de importación, procurando también la reactivación de la economía vía

- Eliminación del impuesto a las ganancias sobre las corporaciones.
- Elevación de los salarios mínimos.
- Co-gestión con los trabajadores.

Cap. 08. Capitalism, Fascim and Democracy.

El progreso del capitalismo, requiere de las fallas del capitalismo. El capitalismo es una fuerza dinámica más poderosa que las empresas, que suben y bajan. La “creación destructiva” un hecho esencial del capitalismo. Se necesita destruir a fin de liberar recursos para crear. Según Schumpeter, las empresas no compiten entre sí, sino que compiten con el futuro. Lo que destruye a los monopolios no es la competencia, ni las leyes antimonopolio, es la disrupción que emerge en el futuro (Ej. Uber vs. Monopolio de Taxis.)

Para Schumpeter la evolución del capitalismo, desde arriba abajo (por oposición a una revolución desde abajo hacia arriba) será hacia un socialismo entendido como un sistema económico dirigido por el Estado y gobernado por una elite en beneficio de la propia elite y los trabajadores y en detrimento de la clase media y el libre mercado. Sin embargo este socialismo culminará en un fascismo en que el Estado más que el individuo o Dios sea la fuente de la autoridad y conducta normativa. El poder del estado aumenta a expensas de la libertad. Se aumenta la dependencia a expensas de la auto-suficiencia.

En U.S.A hubo expresiones muy fuertes de fascismo en las políticas de W. Wilson, F.D. Roosevelt, E. Hoover y más recientes con R. Nixon, L.B Johnson, G.W. Bush, B. Obama e H. Clinton. Como puede apreciarse el fascismo no tiene ideología. Solo promueve el poder del Estado. El Estado como mediador exclusivo en la vida del ciudadano. Se privilegia la acción continua por sobre la deliberación y el consenso.

La Economía planificada, los controles de precios y salarios, ingresos garantizados, puestos en el gobierno, monopolios compartidos, metas de producción serán el sucesor natural del capitalismo. El fascismo no es incompatible con la gran empresa privada pero, subordinada al Estado y nunca en detrimento del poder estatal.

La agenda del fascismo avanza con las guerras y las crisis financieras. Hoy el Estado cuenta con los recursos legales, tecnológicos y de fuerza para ejercer un control completo sobre la vida privada.

Cap.09 Behold a BlackHorse.

Según la teoría de la complejidad no es posible anticipar el momento de un colapso financiero de magnitud.

Los sistemas complejos dinámicos en estado supercrítico, son construcciones muy frágiles que tienen innumerables puntos de falla, catalizados por inconmensurables causas pequeñas. Esta dinámica hace que la falla del sistema sea un evento cierto.

Los colapsos financieros al igual que los terremotos no se pueden anticipar con precisión. Puede saberse que se producirán, pero no cuándo. Sin embargo, a diferencia de un terremoto que no finaliza hasta que la energía se ha liberado, un colapso financiero puede ser truncado por la intervención del gobierno.

De la misma manera que grandes terremotos son precedidos por temblores y actividad sísmica, lo mismo puede suceder con los colapsos financieros. En el período 2014 – 2016, los mercados de divisas, bonos y oro han experimentado situaciones puntuales de una volatilidad significativa e imprevista y si bien las oportunas intervenciones de los gobiernos han restaurado una estabilidad aparente, la crisis está latente. Cuál es la línea de falla? Una creciente iliquidez en los mercados más líquidos. Los mercados globales de capital se están aproximando a un estado supercrítico del que no hay recuperación. La densidad, interconectividad y escala sistémica y el elevado grado de complejidad encadenada producirá una reacción en cadena de magnitud.

El sistema monetario internacional se encuentra en un tiempo de incertidumbre dinámica. Hoy el mundo monetario no tiene un ancla, no tiene un marco de referencia. Se requiere una reforma del sistema monetario internacional y nuevas reglas de juego

Desde aquí, traducción de una sección del cap. 09.

...El predicado para un nuevo sistema es mover el oro a China. Bajo el viejo sistema de Bretton Woods, Europa y Japón adquirieron entre 1950 y 1970, once mil toneladas de oro de los Estados Unidos. El impacto sobre el mercado no fue nunca un tema porque el precio del oro estaba fijado en U\$S 35 la onza. Hoy, para mitigar el impacto, el oro debe moverse en secreto, usando agentes como BIS y HSBC que intermedian consistentes flujos de oro desde las bóvedas de Londres, a través de refinadores Suizos, para finalmente almacenarse en Shanghai.

En Noviembre de 2015 el IMF preanunció que China sería bienvenida en el elitista club de monedas que componen los Derechos Especiales de Giro (SDR) del IMF. Esta movida fue seguida por un estudio del IMF con fecha Julio 15 de 2016, que llamaba a la creación de un SDR basado en el mercado (“M-SDR”) para coexistir con el oficial SDR (“O-SDR”). Como una señal, de acuerdo a un informe de Reuters de Agosto 1 de 2016, el Banco Mundial y el China Development Bank planearon una emisión de bonos privados denominados en SDRs. Prontamente eran esperadas otras emisiones de bonos en SDR del Asian Infrastructure Bank con base en China y del gigante banco ICBC, también chino. Finalmente el 1 de Octubre de 2016, el yuan ingresó formalmente a la canasta del SDR con un peso de 10,92 por ciento, mayor que las participaciones de la libra o el yen.

La transferencia de oro a China, la inclusión del yuan chino en el SDR y la preparación para un profundo y líquido mercado en SDRs son la construcción de un nuevo Bretton

Woods, pero sin la transparencia y la responsabilidad de rendición de cuentas del Bretton Woods original. El nuevo sistema es un gran acuerdo o negociado, trabajado en secreto, conducido subrepticamente y entendido en su totalidad por unas relativamente pocas elites globales.

La fase final de este gran acuerdo es la inflación, para diluir el costo real de la deuda soberana global. Si los bancos centrales no pueden con sus esfuerzos causar inflación, el IMF la creará por ellos con la masiva emisión de SDRs para ser gastados en infraestructura global y bienestar global. Las necesidades de infraestructuras, con la intermediación del World Bank se dirigirán al denominado cambio climático, otro caballito de batalla de la elite.

Ahora el plan postcrisis de la elite global se observa en plenitud:

Captura del sistema bancario 2009-10

Redistribución del oro a China, 2009-16

Redenominación de los SDR, 2015-2016

Impresión y distribución de SDRs, 2017-18

Destrucción de la deuda por inflación, 2018-25.

Ice nine y la doctrina de shock se acomodan a este plan. Una nueva crisis financiera global que emerja antes que se imponga la inflación será altamente deflacionaria y contraria a las metas de la elite. Ice-nine detiene la crisis en camino, bloqueando la liquidación de activos para dar tiempo a que funcione el plan de inflación. La doctrina de shock se mantiene en reserva para perseguir la lista deseada de la agenda tales como el cambio climático y la guerra sobre el efectivo en el medio de la crisis.

Si toda fuera bien, no se necesitará nada más y la eliminación de la deuda procederá según lo planeado. Como siempre los ganadores serían los gobiernos y los bancos. Los perdedores serían los inversores, excepto aquellas elites que estaban en el plan o pudieron obtener indicios y prepararse consecuentemente.

La teoría de la complejidad se mofa de los planes. El sendero más probable es el que nadie ve. Una crisis sistémica podría erupcionar en cualquier momento. Rápidamente las elites monetarias se moverán a soluciones ice-nine. Pero, la sociedad civil se rebelará. Los ciudadanos no aceptarán extraer sólo U\$S 300 por día de los ATMs, junto a vagas promesas de reapertura de los intercambios y descongelamiento de las cuentas, "tan pronto como las condiciones lo permitan". Protestarán. Pueden incendiar bancos, saquear supermercados y destruir infraestructura crítica, todo en un esfuerzo de asegurar la riqueza transitoria. Después de ice-nine y las revueltas monetarias viene el neofascismo, la ley marcial, los arrestos en masa y los medios controlados por el gobierno. Este es el final del juego.

Miguel A. Pero

Abril 2017