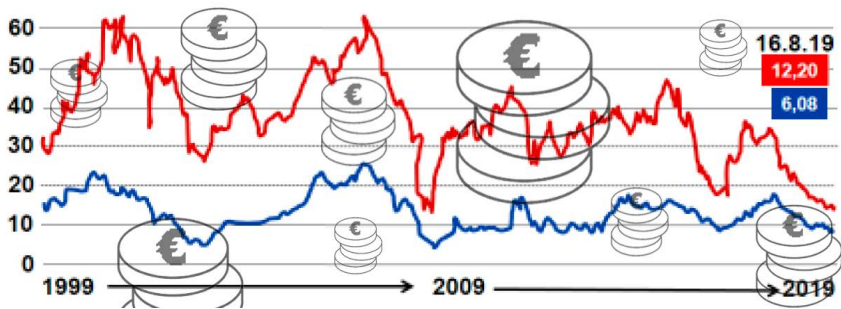


Luis Mata Mollejas  
Kasim Asker Hasan

# FINANZAS MUNDIALES



## ¿CRISIS INMINENTE?





**Luis Mata Mollejas  
Kasim Asker Hasan**

**FINANZAS MUNDIALES  
¿CRISIS INMINENTE?**

Fundación Alberto Adriani

***Finanzas mundiales ¿crisis inminente?***

Luis Mata Mollejas / Kasim Asker Hasan

Fundación Alberto Adriani

Depósito Legal: DC2019001513

ISBN: 978-980-6970-43-4

Arte Final: Carmen Beatriz Salazar

Caracas, septiembre 2019

# ÍNDICE

## **Introducción:**

### **La contradicción entre la euforia financiera y la depresión real 7**

1.- La situación mundial ante la próxima década 8

2.- Encantos y problemas de la exuberancia financiera 13

2.1 La ciencia económica: expresión ex post-facto  
de la acción política 14

2.2 Evolución de la formalización de la expresión  
teórica 17

3.- La posibilidad del estallido de una próxima crisis 20

3.1 Crisis y circuitos financieros 22

3.2 La interacción política 25

**Anexo estadístico 27**

**Bibliografía referencial mínima 33**



## Introducción:

### **La contradicción entre la euforia financiera y la depresión real**

Los tiempos que corren, encuentran a una gran parte de la ciudadanía mundial, con semblantes hoscros, ensimismados, y con aprensiones entorno a su devenir, en relación a los factores referentes a su bienestar; pues los medios de información difunden, por doquier, noticias de conflictos asociados con el encarecimiento del costo de la vida.

Así, no es de extrañar que el final de la segunda década del siglo XXI, encuentre a los analistas de la economía mundial preocupados por los desalentadores signos que ella muestra, que devienen en perspectivas predominantemente pesimistas, al comprobarse que la recuperación del crecimiento, después de la crisis financiera de 2008 – 2011, con las medidas tomadas, no fueron *todo lo eficaz que se esperaba*; y, por lo contrario, el crecimiento inicial en las economías anglosajonas: USA y Reino Unido, fue seguido por un inesperado decrecimiento; habiendo despertado, en el liderazgo político del primero de los mencionados, la adopción de prácticas administrativas que se desvían del propósito de mantener la libertad de comercio y del movimiento de capitales; creando fuertes tensiones políticas con las potencias emergentes; en particular con Rusia y China.

En efecto, en el mundo industrializado, ribereño del Atlántico Norte, la política de *aceleración y freno*, de la banca central, asociada a la adquisición de bonos públicos, buscando la estabilidad en los precios monetarios, ha provocado un incremento en la incertidumbre y en el freno en la inversión

reproductiva a al desviar los recursos crediticios hacia las actividades especulativas. Y si la mirada se extiende hacia los indicadores demográficos y los asociados a la dinámica del mercado laboral, también se encuentran señales, del aumento en la intensidad de los factores depresivos...

De allí que las tensiones en los mercados económicos reales enfrenten a un liderazgo político, sorprendido por las nuevas interacciones entre los condicionantes económicos... Por ello, ubicándonos con quienes, persiguen la promoción del progreso del ser humano, encontremos conveniente encausar la reflexión en la búsqueda de soluciones más efectivas que las ensayadas, al considerar prioritarias las exigencias del aquí y ahora... emanadas desde las ansiedades de la sociedad civil.

Así, este breve ensayo está abocado a considerar los siguientes aspectos:

- i. La situación económica mundial ante la próxima década.
- ii. Encantos y, problemas de la exuberancia financiera, y
- iii. La posibilidad del estallido de una próxima crisis.

#### **1.- LA SITUACIÓN MUNDIAL ANTE LA PRÓXIMA DÉCADA**

El desempeño económico, a partir de la crisis 2008 – 2011, presenta cambios notables en los países que lideraban el crecimiento; que resaltan las decepciones en relación a la eficacia de las políticas económicas puestas en práctica...y que la expresión más sucinta de los cambios, nos dice que las sociedades del hemisferio sur, contribuyeron más al bienestar económico del planeta que las sociedades altamente industrializadas del hemisferio norte; tal como lo



muestra el cuadro número 1 siguiente. Concluyéndose: que los elementos depresivos están presentes y que la falsa salida de la especulación tiene ventanas y puertas abiertas.

#### **CRECIMIENTO % RECIENTE DEL PIB y ESPERADO PARA 2019**

| <b>Ámbito Espacial</b> | <b>2013</b> | <b>2014</b> | <b>2017</b> | <b>Situación<br/>08-2019</b> | <b>Variación<br/>08-2019/2017</b> |
|------------------------|-------------|-------------|-------------|------------------------------|-----------------------------------|
| TOTAL MUNDIAL          | 2,90        | 2,80        | 2,50        | 1,96                         | -0,54                             |
| AMERICA DEL NORTE      | 1,80        | 2,50        | 2,30        | 1,30                         | -1,00                             |
| AMERICA DEL SUR        | 3,20        | 3,30        | 1,70        | 1,20                         | -0,50                             |
| EUROPA OCCIDENTAL      | 0,70        | 1,10        | 1,10        | 1,00                         | -0,10                             |
| EUROPA DEL ESTE        | 3,30        | 3,10        | 1,90        | 1,30                         | -0,60                             |
| ASIA (SIN JAPON)       | 6,00        | 5,70        | 1,10        | 4,50                         | -1,30                             |
| JAPON                  | 1,50        | 1,70        | 1,10        | 1,00                         | -0,10                             |
| AUSTRALASIA            | 3,40        | 3,00        | 3,00        | 4,40                         | 1,40                              |
| AFRICA                 | 4,50        | 5,20        | 3,00        | 1,00                         | -2,00                             |
| MEDIO ORIENTE          | 2,20        | 4,00        | 2,80        | 1,90                         | -0,90                             |

Fuentes: The Economist; The World in 2019, 2017 y 2014.

Una visión más detallada, sustentada en las cifras nacionales (ver el anexo estadístico) nos dice:

a) Que, en Norte América, los Estados Unidos tendrán el mejor resultado para 2019, según el performance en el lapso 2018, a pesar de la persistencia del doble déficit, comercial (-2,8%) y fiscal (-4.7%). Sin embargo, el alza de su tasa de interés, situada en un promedio cercano al 3%, sobrepasa la tasa del crecimiento esperado PIB para 2019 (2.2%) siendo previsible la caída en moras bancarias y, en consecuencia, un deterioro en la contribución al performance económico mundial para 2020.

Debiendo advertir que sus logros económicos se explican porque el endeudamiento estado unidense, desde 1967, ocurre en su moneda nacional; circunstancia que han defendido incansablemente, desde 1945 (De Bernis, 2000).

b) Que, en Sur América, el comportamiento esperable es la persistencia de la estanflación, de acuerdo al estrangulamiento crediticio previsible; pues la persistencia del doble déficit comercial en todos los países han devenido en el descalabro sostenido de las monedas, como lo demuestra el cuadro del anexo estadístico.

Aquí debemos advertir:

1º) que los auxilios del FMI, aplicados en el caso argentino, para re ingresar a los países endeudados en divisas al mercado mundial de capitales, *en verdad buscan impedir la desvalorización de las deudas, para mantener la renta que ellas producen a los bancos acreedores...Así, ello constituye una falsa salida, para los problemas domesticos, y*

2º) que el panorama depresivo general incluye el colapso de la economía venezolana, asociado a lo ocurrido en su sector petrolero; en parte por la caída de los precios del petróleo, pero sobre todo por la reducción en las exportaciones de PDVSA.

Al respecto, hay que apuntar que el mundo de los combustibles fósiles, muestra grandes nubarrones de incertidumbre, que amenazan al futuro de los países importadores, con alzas de precios. El primero de ellos es que los mayores oferentes mundiales, con volúmenes similares de producción, en torno a los 10 millones de barriles / días son: Arabia Saudita, Rusia y Estados Unidos. Remitiéndose la cuestión central a las condiciones de cada uno de ellos para conservar su parcela de mercado.

Una síntesis apretada nos dice:

1º) Que los estadounidenses parecen haber alcanzado un límite para expandir el transporte de su producción; pues los oleoductos proyectados han demorado su conclusión... y que Rusia aspira a suplir parte significativa de la demanda de China, con la producción y transporte de gas desde los campos colindantes del sur este siberiano... aprovechando el impuesto del 10% al gas licuado proveniente de USA dentro del marco de la guerra económica entre Rusia y Estados Unidos.

Debiendo advertir que las ganancias de mercado generadas con el aumento del mercado chino, podrían perderse por las dificultades mayores en la conexión hacia Europa, vía Turquía, por las tensiones con Ucrania... y que similar obstáculo encuentra el poliducto, cuyo destino es Alemania, al haber advertido Trump *del peligro de la grave dependencia de las fuentes rusas...* y... que, finalmente, el aprovisionamiento de China desde las fuentes iraníes, también tropieza con los intereses geopolíticos disputados entre Pequín y Washington... De allí las presiones sobre los precios mundiales; y

2º) que, en ese contexto, tampoco podemos olvidar la incidencia de los intrínquilos monetarios, asociados a la relación entre Estado Unidos y Arabia Saudita en cuanto a la geopolítica regional. Así, aunque el acuerdo básico *entre ellos, la permanencia del dólar como moneda única para las transacciones petrolera siga en pie...* al seguir trocando los saudíes su supervivencia estatal, contra la colocación de sus excedentes en dólares en los bancos occidentales, lo cual permite el retorno de la mayor parte de los dólares obtenidos a su origen<sup>1</sup>, creando un circuito financiero (dólar-petróleo)

---

1 La creación reciente de la banca islámica, ha permitido controlar activos financieros en sus sedes locales por, aproximadamente, 1,8 millardos de dólares; lo cual equivale al superávit comercial de todos los países islámicos exportadores de crudo.

donde los mayores beneficios los obtiene Washington; pues, en la práctica, todas sus importaciones las paga con su moneda.

c) En Asia, el liderazgo en el crecimiento económico lo lleva China. Pero su excedente comercial mermó a lo largo del lapso 2012 – 2018; incrementándose el déficit fiscal. De allí que el alza de la tasa de interés, todavía moderado, permite al sector productivo privado (56%) apoyarse en el financiamiento bancario. Pero las aspiraciones de Xi Ping en disminuirlo, ofrece expectativas favorables a Japón y a Australia, que presentan menos tensiones en el frente político por causas ideológicas.

d) En el caso europeo, Alemania mantiene un claro liderazgo, basado en un balance externo positivo, aunque la relativa revaluación del euro podría llevar algunas nubes grises al cielo de su comercio exterior. Conviene, entonces, prestar atención a los casos, comercialmente deficitarios en la Unión Europea, en particular al Reino Unido.

El rol financiero de la “*City*” londinense en el ámbito mundial no es un detalle menor; aunque el Wall Street neoyorquino le hace dura competencia. Hoy, Londres no ejerce la hegemonía que tuvo en el siglo XIX. No obstante el Reino Unido conserva el 37% del tráfico de divisas mundial y el 95% del mercado de Swaps; afirmándose que una proporción cercana al 50% del financiamiento de las empresas estadounidense de apoya, de alguna manera (underwritten) en bancos británicos. Así, el futuro de la economía británica en la perspectiva local e internacional de su banca, sin ser mala, no parece óptima.

En el ámbito interno las tasas de interés sobrepasan, por poco, al ritmo del crecimiento económico. Es decir, que el abaratamiento del crédito no ha sido estímulo suficiente. Así,

el conjunto de síntomas no es favorable, al considerar que el doble déficit fiscal y comercial golpea a la economía británica... con agravantes, sea cual sea el desenlace del Brexit.

También deben considerarse los efectos de la política neo proteccionista de Trump, frente a la UE, que incrementa la incertidumbre... habida cuenta de las tensiones nacientes entre París y Berlín, en relación al futuro fiscal. Debido a los desencuentros en torno a la seguridad social.

Apuntemos, finalmente, que la política en Francia presenta tendencias depresivas, presionadas por los altos gastos de seguridad social y por masas agitadas por el pasado social populista; y que Rusia, dejando flotar con amplitud al rublo, ha enfrentado, con éxito relativo las amenazas depresivas... aunque su ambición de aumentar su liderazgo en el ámbito internacional llevara a déficit fiscales más altos.

De allí, que las tensiones principales provengan del ámbito financiero; lo cual enfocamos en el acápite siguiente.

## **2.- ENCANTOS Y PROBLEMAS DE LA EXUBERANCIA FINANCIERA**

Nadie duda de la afirmación que hace de la inversión productiva de hoy, la condición necesaria para ofrecer incrementos en la producción y en el empleo en el futuro... El problema es la amplitud del lapso de espera para satisfacer las necesidades, reales o imaginarias, que aparecen en el presente.

Hoy, los *inversores* potenciales, después de la experiencia de la más reciente crisis económica política mundial: 2008-2011; y, ante las esperanzas fallidas en las medidas puesta en marcha, tal como describimos en el acápite precedente, debe ser cautelosos.

*¿Habrá que tomar posiciones en el mercado de valores estadounidenses, dada la persistente apreciación de las acciones?...*

*¿Será más conveniente invertir en las satisfacción de las necesidades reales de las economías emergentes con mejor performance en el pasado reciente?...*

*¿Y qué hay de los problemas políticos (riesgo absoluto) en las respectivas sociedades?...*

*¿Puede ayudarnos el arsenal teórico de la Ciencia Económica y su capacidad de abstracción de los condicionantes azarosos del corto plazo coyuntural, al sumergirnos en el análisis situacional o clínico, de los cambios profundos relatados por la historia económica?*

Al respecto, recordemos que en el ámbito financiero, la conducta racional, desde Keynes (1936), está afectada por la visión de la economía como un *gran casino: donde hay que tener la disposición a perder lo apostado...* y que dicho riesgo, ***como ciudadanos del hemisferio sur, se contrasta con la ganancia de perder el tradicional subyugamiento a las sociedades del hemisferio norte.***

## **2.1 LA CIENCIA ECONÓMICA: EXPRESIÓN EX POST-FACTO DE LA ACCIÓN POLÍTICA**

La historia de la ciencia económica dice que, a partir de las decisiones políticas puestas en práctica por las administraciones gubernamentales y de la reacción de las colectividades, se pueden inferir *las condiciones de comportamiento normalizable...* terminando por desechar, lo

que alguna vez, en otras circunstancias<sup>2</sup>, tuvo la aceptación de ley natural. *Debiendo decir que entre los aspectos más discutibles y discutidos están las sutilezas teóricas relativas a la presencia del dinero*

Siendo el más notable ejemplo de tal proceso, el abandono *del paradigma del equilibrio general de los mercados*, en donde los precios se ajustan ante noticias de cantidades ofrecidas y demandadas. Noción mecánica obsoleta, ante el hecho irrefutable, en la esfera real, de ser los costos de los bienes producidos los datos más ciertos... y que solo el deseo por los bienes, ante necesidades reales o imaginarias, permite aceptar a desprendernos *del intermediario monetario*, el cual representa, en sí, todo los bienes comprables.

Así, la información real viene de brazos de los gastos realizados, de los ingresos percibidos y del necesario balance que iguala ingresos y gastos en los bolsillos de los agentes, cuando actúan en los diferentes mercados. Por supuesto, el invento del crédito y de su costo, la tasa de interés, llevo a la concepción de la banca y a la evaluación del riesgo de deudores y acreedores.

**Y, así sabemos, a partir de la información macro-económica, si las decisiones que originaron las necesidades de crédito, y los consecuentes gastos de consumo y de inversión reproductiva, pudieron o no, evitar la quiebra financiera del prestamista...**

Si el gasto previsto es de consumo, se requerirá la presencia de la garantía *ex ante*. Si el gasto previsto es de inversión, se requerirá la máxima probabilidad de acertar en la selección del bien a producir, o del servicio a prestar *a los consumidores*; esperándose que el balance del prestatario muestre un

---

2 Keynes (1936) Prefacio, p. 7.

superávit entre gastos e ingresos, para permitir saldar la deuda con el prestamista.

Así, el riesgo asumido, con probabilidades reales o subjetivas, entre precios, costos y pagos subsecuentes, dará vida a las transacciones financieras. *En síntesis, en el caso de la inversión, la tasa de retorno es el centro de la atención de la actividad económica real y financiera*; como señalan Wicksell (1898), Bernacer (1922) y Keynes (1936).

Por ello, en el transcurso del tiempo, aparecieron la banca de intermediación, la banca central, los requisitos de creación de reservas y la necesidad de compararlas con las deudas contraídas. Ocurriendo que la especulación financiera, exacerbada entre finales del siglo XIX y principio del siglo XXI, produjo las quiebras bancarias y las crisis políticas correspondientes<sup>3</sup>... *Conviene, entonces, poner coto al surgimiento de tales eventos; centrando el éxito de la operación bancaria en la supervisión y control de los procesos que permitirán obtener superávit al prestatario en lugar de limitarse a evaluar el diferencial de las tasa de interés activas y pasivas.*

El requisito señalado corresponde a lo que llamamos **Banca de Tercera Generación**<sup>4</sup>; opción para hacer frente a las crisis evocadas, al modificar las características administrativas de los procesos seguidos por las **Bancas de Primera y Segunda Generación**: que, respectivamente, otorgaban créditos en función de los depósitos percibidos y en función de depósitos creados (asentados contablemente a partir de los créditos concedidos) *colocando límites a la expansión del crédito bancario, atendiendo a criterios discutibles. Asunto al que nos referiremos a continuación...*

---

3 Véanse los trabajos de Galbraith y de Kindleberger del año 1991.

4 Véase a Mata Mollejas, L. y a K. Asker Hasan (2018).



## 2.2 EVOLUCIÓN DE LA FORMALIZACIÓN DE LA EXPRESIÓN TEÓRICA

La visión de la necesidad de tener depósitos, inicialmente con moneda metálica o mercancía, y más tarde con moneda fiduciaria convertible, según normas públicas devino en la expresión formal de un cálculo multiplicativo<sup>5</sup> para obtener la expansión crediticia; *confundiendo, en un solo ítem, la liquidez para el intercambio al en operaciones al contado, con las operaciones de financiamiento de la inversión reproductiva, que requieren del transcurso del tiempo, en lapsos variables, para llegar a su maduración.*

*Tal confusión es muy grave, al aceptar: 1º la hipótesis, según la cual todo depósito se traducirá en una mayor circulación de liquidez; y 2º que ello será causa del fenómeno inflacionario; sin tener en cuenta la divergencia de criterios acerca del fenómeno inflacionario: origen monetario (Friedmann-1963) u origen en limitaciones en la oferta de bienes; lo cual omite el hecho de que la inversión reproductiva aumenta la oferta de bienes. En términos simplísimos, el uso de la concepción del algoritmo multiplicativo en la banca de Segunda Generación para limitar la expansión crediticia, **tiene el vicio de aceptar, como verdades argumentos falaces**<sup>6</sup>.*

---

5 Un ejemplo puede ilustrar el algoritmo. Si se supone que un ahorrista deposita en la banca mil unidades monetarias y que la banca debe guardar un 10% como reserva para hacer frente a demandas de liquidez, se podrán otorgar como créditos 900 unidades. Reiterada esta operación de depósitos y créditos, se obtiene una serie geométrica de sumandos afectados por el factor multiplicativo (0,9) inferior a la unidad. Es decir se tiene una, sumatoria de términos decrecientes, cuyo valor final es el depósito inicial multiplicado por 10. O sea,  $1000 + (0,9)(1000) + (0,9)^2(1000) + \dots + (0,9)^n(1000)$ . Siendo esa expresión una serie geométrica con razón menor a la unidad. Es decir,  $1000(1)/(1-0,9) = 1000/(0,10) = 10000$ .

6 Falacia de composición.

Y, solo La consideración ulterior, a partir de la séptima década del siglo XX y del hecho de que los créditos concedidos aparecen como activos en los balances bancarios, con contrapartida formal en los depósitos, *dio lugar a que las reservas operativas se calculasen como resultado de un algoritmo divisorio*, que sustituyo al multiplicador antes usado. El nuevo sistema se llamo lógicamente **New View** y la práctica precedente **Old View**.<sup>7</sup>

La justificación macroeconómica requerida, para evitar el error de usar el criterio de limitar a priori la creación de dinero bancario, vendrá de la mano de M. Allais (1981) y de las exigencias para realizar el diagnostico clínico de las situaciones comprometedoras alejadas del comportamiento *normal o deseable* se obtuvo a partir de los aportes de J. P. Benassy (1984).

**Los aportes mencionados se resumen en la compensación de las transacciones reales y financieras; pues todo ingreso de alguien es gasto de otro.**

Pudiendo distinguirse entre la incidencia del financiamiento por la vía del crédito (dinero endógeno) y por la vía de los títulos nacionales y extranjeros (bolsas de valores) incluyendo la compraventa de divisas; ya que las actividades productivas y especulativas de cualquier país, *presenta tres opciones de ganancia y riesgo*: las tasas de interés bancario, el rendimiento bolsístico (reflejo de la eficiencia marginal productiva) y el diferencial cambiario.

---

7 Formalmente, la explicación del **New View** se reduce al planteamiento de un modelo resumido en la siguiente expresión:  $1/r (V^d - V^s) + 1/(r-1) (CR^d - CR^s) * ch (\$^d - \$^s) = 0$ . Donde: V representa a los valores, CR a los créditos, r a la tasa de interés, y ch al tipo de cambio.

**Debiendo destacar que, en las economías pequeñas y abiertas, la especulación y la escalada de créditos pueden asociarse a la persistencia del déficit fiscal y que el mercado bolsístico juegue un papel menor, por la estrechez del aparato productivo; al tiempo que las variaciones del tipo de cambio provienen de la coyuntura del comercio exterior.(Mata Mollejas 1999)<sup>8</sup>.**

En términos contables, la parte sustantiva del pasivo del banco central se constituirá con las Reservas Internacionales (RIN) y con el equivalente en divisas de las reservas de la banca privada. La operación rutinaria deberá centrarse en atender la variable instrumental crítica; que será la tasa de interés en los países con moneda aceptada internacionalmente, o cuando menos con mercado interior de mayor importancia que el externo y la tasa de cambio será la variable crítica cuando la condiciones antes dichas no se cumplan(Mata Mollejas,2017 pp. 41-42).

Debiendo apuntar, finalmente, que las *situaciones comprometedoras*<sup>9</sup> evocadas provienen de los retardos en elaborar y aplicar normas administrativas adaptadas al marco de la **New View**, y que las crisis de finales del siglo XX y de comienzos del XXI y de finales provienen de decisiones fundamentalmente reactivas a las consecuencias depresivas de usar las falacias depresivas de la **Old View**, tomadas a trompicones; como las

---

8 De allí que las autoridades fiscales deban ser parsimoniosas en la contratación de créditos ex terno y la banca central deba suministrar oportunamente la ayuda al mercado crediticio; distinguiendo el crédito en divisas para fomento de las exportaciones y dejar flotar el tipo de cambio para evitar caer en los excesos de la especulación cambiaria.

9 Circunstancias asociadas a la miopía política monetaria orientada a perseguir una ilusoria estabilidad en la relación entre el poder adquisitivo interno y la estabilidad de los tipos de cambios (estabilidad externa) a pesar de los alertas de imposibilidad real realizada por Mundell.

llamadas *facilidades cuantitativas para sobrellevar* la crisis 2008-2011.

### **3.- LA POSIBILIDAD DEL ESTALLIDO DE UNA PRÓXIMA CRISIS**

Ante el cuadro presente, esencialmente depresivo, de la economía mundial, es comprensible que las grandes corporaciones industriales y financieras recurran masivamente al crédito especulativo; según prevén las expectativas del *Goldman Sachs Global Investment Research*, ante la posibilidad del BRF de persistir en la controvertible práctica de elevar las tasas de interés, para mitigar las amenazas inflacionarias, sustentándose en el imaginario teórico cuantitativista; sin considerar, con atención, la relación opuesta entre los movimientos de la tasa de interés y del tipo de cambio y de las eventuales disminuciones en el comercio internacional, asociadas a la disputa comercial entre el presidente Trump y el premier Xi Jinping; sin menospreciar el depresivo escenario del Brexit y de las tensiones políticas del Oriente Medio. Al respecto, debemos decir que la marcha coyuntural de las economías se puede evaluar observando las siguientes relaciones:

*1º) la productividad, dependiente de la incorporación de las innovaciones tecnológicas, y su consecuencia sobre el comercio internacional o dinámica de largo plazo, incluyendo la del crédito correlativo;*

*2º) el suministro oportuno de capital de trabajo, con crédito a corto plazo a los negocios corrientes (business) o crédito comercial, relacionado con la dinámica del consumo nacional; y*

*3º) Las consecuencias de los apoyos de la banca central a la banca de intermediación, con rendimientos variables (riesgosos) o a la inversión especulativa o bolsística, con riesgo*

*pronosticable, según la coyuntura política, como los bonos Soberanos (Tesorería y Banca Central)*<sup>10</sup>.

En relación a los indicadores se pueden apuntar las circunstancias siguientes:

- a) Los valores bolsísticos estadounidenses (S y P,500) se han cuadruplicado entre 2009 y 2018, lo cual es más del doble respecto a los valores europeos (Euro StoXX 50) que han descendido a los niveles alcanzados durante la crisis del lapso 2008-2011, al igual que lo sucedido con los valores de los países emergentes(MSCI) de acuerdo con J.O'Sullivan, en su artículo *Convergence Theory (The Economist, The World in 2019)*.
- b) Buscar rendimientos accionarios altos, conlleva, como corolario, mantener los costos del capital de trabajo bajos. Esto es, presionar a la baja los salarios reales; lo cual induce un crecimiento pausado del consumo nacional.
- c) En cuanto a la relación *productividad/ rendimiento*, los Estados Unidos, están un paso delante de Europa y dos delante de China, según R. Dalio, en *Back to the Future (The Economist, The World in 2017)*;

En relación a lo dicho, al haberse posicionado los grandes inversores en los títulos estadounidenses (con altos precios) solo es posible esperar cambios marginales en los stocks poseídos; al tiempo que los créditos a corto plazos en los países industrializados, como la Unión Europea, Gran Bretaña y Japón, están limitados por las alzas esperables en las tasas

---

10 Ejemplos de la primera opción, se encuentran en la actuación del Banco Central Europeo, del Banco de Inglaterra y del Banco de Japón; y, de la segunda opción, en el caso del BRF estado unidense y del Banco Central de China.

de interés, toda vez que las tasas reales son hoy negativas, ante el promedio inflacionario; mientras que en los países emergentes son altas; no siendo previsible su reducción, por la desvalorización de la deuda externa que ello implicaría<sup>11</sup>. De allí que convenga examinar, con mayor detalle, lo que llamaremos la interacción financiera de las llamadas crisis

### **3.1 CRISIS Y CIRCUITOS FINANCIEROS**

En los mercados financieros todo se puede medir, incluso el miedo. En estos días, según ANJA ETTEL Y HOLGER ZSCHÄPITZ, analistas financieros del diario alemán DIE WELT<sup>12</sup> todo gira en torno al valor de las acciones de los bancos; cuyo índice ha descendido a los niveles más bajos alcanzados durante la última crisis. Así, varios expertos esperan un colapso en las acciones bancarias; una suerte del momento Lehman.

Estas obscuras perspectivas parecen factibles, toda vez que la Oficina Federal de Estadística de Alemania, informó recientemente, de una disminución en la producción económica del 0.1% para el segundo trimestre. De lo cual, infieren los analistas, si el declive continuase en los próximos tres meses, la economía alemana entraría en recesión y los bancos enfrentarían fuertes castigos.

Y ello sería así, aunque los bancos ahora están mucho más capitalizados, con amortiguadores de riesgo más gruesos que en vísperas de la crisis financiera; y que la supervisión de las casas de dinero funciona mucho mejor, gracias a las nuevas regulaciones. De allí que, si el mercado redujera

---

11 En el caso de China, afectaría negativamente a al balance de su Banco Central.

12 Finanzen 17/08 2019, p. 17.

repentinamente la confianza en los bancos... en el peor de los casos, la caída de los mercados bursátiles podría ser seguida por una reacción de pánico de los clientes y socios comerciales.

Por ello, para Raoul Pal fundador de la firma de servicios financieros *Realvisión*, “El índice Euro StoXX Bank es el más alarmante gráfico del mundo... al mostrar un mercado con un patrón crítico”. Si los precios de las acciones continúan cayendo, podría conducir a una abrupta fuga de capital... añadiendo que: el Deutsche Bank, por ejemplo, está, una vez más, entre los grandes perdedores de la rama.... Al perder el 13,9 por ciento de su valor, alcanzando un mínimo de varias décadas. En otras palabras, el valor bursátil de la alguna vez orgulloso líder de la rama, se ha reducido a poco más de doce mil millones de euros. Las causas de esto residen en la caída de las tasas de interés de los bonos a largo plazo.

Y para el banco de inversión estadounidense Goldman Sachs, el mayor depredador de las ganancias es el Banco Central Europeo; pues los bancos comerciales europeos han tenido que pagar un total de 21 mil millones de euros en multas al banco central, desde la introducción de las tasas de interés negativas en 2014. Por lo tanto, la carga principal recayó en los bancos de Alemania, Francia y los países del Benelux..

Así “La verdadera amenaza para los mercados financieros mundiales no es la guerra comercial entre Estados Unidos y China, sino la implosión a cámara lenta en el sector bancario europeo”, dice Charles Gave, de la firma de analistas independientes Gavekal Research. Ese fue el caso durante la crisis financiera de 2008/2009, cuando los estados y los bancos centrales echaron una mano a las instituciones financieras.

Ello ocurrió también durante la crisis de la deuda del euro de 2010-2012, cuando la quiebra de Grecia amenazó con hundir al sector en el abismo; acudiendo los bancos centrales al rescate, como en 2015, cuando China causó turbulencias mundiales: incluso entonces, las autoridades monetarias ayudaron en la Eurozona, pues el BCE lanzó el programa de compra de bonos multimillonarios...acompañado del Banco de la Reserva Federal de EE. UU...lográndose apenas detener la caída de los índices.

Y lo peor de todo es que, actualmente, las acciones bancarias en todo el mundo están a la venta. Así, el stock de Swiss UBS cayó por debajo de la marca de diez francos... choque dramático como el ocurrido durante la crisis de deuda del euro de 2011 y 2012. Obsérvese también que las acciones del City Bank han caído un 16 por ciento desde julio.

Por ello, los políticos también muestran su nerviosismo ante las señales de anticipativas de la crisis. Según un informe del “Spiegel”, la canciller Ángela Merkel (UDU) y el ministro de Finanzas Olaf Scholz (SPU) están preparados para renunciar a la meta de cero déficit en el presupuesto federal para 2020, que será votado por el Bundestag en noviembre.

De allí que, el índice bancario Euro StoXX subiese un tres por ciento; la mayor ganancia en cuatro meses y medio. El micro alivio es comprensible pues una recesión económica sería devastadora para las instituciones de crédito...y para el mundo...Examinemos ahora, la complicación política de los enfrentamientos, llamados genéricamente “Guerras Económicas”.



### 3.2 LA INTERACCIÓN POLÍTICA

Siguiendo a Nils Ole Oerman (2019) un significado<sup>13</sup> de la expresión, es utilizar todos los medios económicos y diplomáticos posibles, para debilitar o aminorar, los recursos materiales de un opositor geoeconómico; con abstención del uso de las armas, al sopesar las consecuencias sobre la prosperidad nacional y la posición en la geopolítica.

En esta opción, muchas de las acciones se realizan al interior de los países: imponer tarifas arancelarias y exhortar o prohibir a los nacionales hacer transacciones con el oponente... las cuales pueden ser aleatoriamente contrarrestadas. Otras acciones requieren la alianza o aceptación de los actores económicos extranjeros...involucrando a los compromisos y acuerdo internacionales. Obviamente, estas últimas tendrán también eficacia aleatoria.

*De allí que, convengamos con los analistas financieros alemanes, antes citados, que las mayores amenazas provienen del arsenal financiero.*

Así, solo nos queda concluir, que con el final de las *Facilidades Cuantitativas, y en general del dinero público barato*, el crecimiento económico mundial para el resto del 2019 y para el 2020, será inferior al obtenido en 2018; si no hubieren cambios sustantivos en los condicionantes del comercio mundial, dependientes de cambios políticos. Así, la tendencia depresiva se extendería hasta el año 2021, abarcando a los países industrializados y emergentes, Esto es, se cumpliría la hipótesis de **Convergencia depresiva de O. Sullivan**.

---

13 El significado, históricamente más usado, es atacar militarmente las fuentes de recursos de toda índole, para destruir la capacidad bélica del contendor geográfico, como ocurrió en la Segunda Guerra Mundial.

De allí que no parece insensato concluir que, *es posible la ocurrencia de una nueva y profunda crisis...* Por lo cual, sin dudas, el no estar atentos a los síntomas evocados en los acápites precedentes e ignorar la posible acción preventiva a ensayar con la **BANCA DE TERCERA GENERACIÓN**, sería una conducta desagradablemente irracional.

## **ANEXO ESTADÍSTICO**

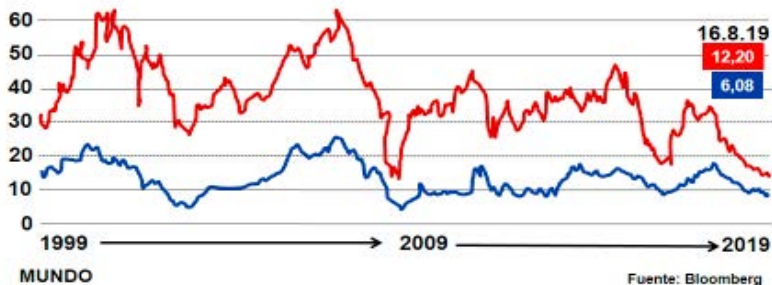


COMPORTAMIENTO ECONOMICO: SELECCION DE PAISES

| SELECCIÓN DE PAIS | Y    |      | U    |      | P    |       | (X-M)/Y |      | CH     |       | (G-T)/Y |       | V     |      |
|-------------------|------|------|------|------|------|-------|---------|------|--------|-------|---------|-------|-------|------|
|                   | 2018 | 2012 | 2018 | 2012 | 2018 | 2012  | 2018    | 2012 | 2018   | 2012  | 2018    | 2012  | 2018  | 2012 |
| ALEMANIA          | 1.9  | 0.8  | 3.3  | 6.9  | 1.8  | 2.00  | 7.9     | 5.6  | 0.88   | 0.77  | 0.8     | -0.2  | 0.82  | 1.46 |
| FRANCIA           | 1.7  | 0.1  | 8.9  | 9.81 | 2.1  | 2.20  | -0.9    | -2.1 | 0.88   | 0.77  | -2.4    | -4.5  | 0.84  | 2.25 |
| RUSIA             | 1.6  | 3.7  | 4.7  | 5.3  | 1.8  | 5.1   | 5.1     | 4.6  | 66.3   | 30.6  | -0.1    | 0.1   | 8.13  | 6.97 |
| REINO UNIDO       | 1.5  | -0.1 | 4.1  | 7.8  | 2.4  | 2.8   | -3.4    | -3.2 | 0.79   | 0.64  | -2.7    | -7.9  | 1.59  | 1.76 |
| CHINA             | 6.6  | 9.7  | 3.8  | 9.2  | 2.1  | 2.8   | 0.5     | 2.7  | 6.89   | 6.80  | -3.5    | -2.2  | 3.20  | 2.70 |
| JAPON             | 1.1  | 1.7  | 2.4  | 4.2  | 0.9  | -0.1  | 3.8     | 1.0  | 113.0  | 82.9  | -4.9    | -9.8  | -0.04 | 0.70 |
| AUSTRALIA         | 3.2  | 3.4  | 5.0  | 5.2  | 2.1  | 1.2   | -2.6    | -3.7 | 1.38   | 0.95  | -1.2    | -0.9  | 2.87  | 3.16 |
| INDIA             | 7.4  | 5.8  | 6.6  | 9.8  | 4.6  | 9.3   | -2.4    | -4.3 | 72.0   | 50.9  | -3.5    | -4.2  | 7.74  | 8.18 |
| CANADA            | 2.3  | 2.0  | 5.6  | 7.3  | 2.3  | 1.08  | -2.6    | -3.1 | 1.33   | 1.00  | -2.0    | -3.7  | 2.37  | 1.78 |
| MEXICO            | 2.5  | 4.8  | 3.2  | 4.8  | 4.8  | 4.0   | -1.8    | -0.6 | 20.0   | 12.8  | -2.3    | -2.4  | 7.59  | 7.75 |
| ESTADOS UNIDOS    | 2.9  | 2.2  | 3.7  | 7.7  | 2.9  | 2.1   | -2.6    | -3.0 | 1.00   | 1.00  | -4.6    | -4.8  | 2.98  | 1.70 |
| ARGENTINA         | -2.3 | 2.1  | 9.6  | 7.6  | 33.6 | N.A   | -4.3    | 0.3  | 37.6   | 4.82  | -5.5    | -2.8  | 4.19  | N.A  |
| COLOMBIA          | 2.6  | 4.4  | 9.1  | 8.9  | 9.1  | 3.2   | -3.2    | -3.4 | 3.162  | 1797  | -2.3    | -0.8  | 6.47  | 5.91 |
| BRASIL            | 1.5  | 1.5  | 11.7 | 7.9  | 3.8  | 5.4   | -1.0    | -3.8 | 3.84   | 3.5   | -7.0    | -2.5  | 7.86  | 9.11 |
| VENEZUELA         | -4.8 | 5.0  | 26.0 | 7.3  | N.A  | 21.5  | 0.04    | 5.3  | 5.000  | 4.29  | -41.0   | -15.0 | N.A   | 10.0 |
| ARABIA SAUDITA    | -0.9 | 2.30 | 6.0  | 5.4  | 2.6  | 4.4   | 8.0     | 23.7 | 3.75   | 3.75  | -7.3    | 12.5  | N.A   | 3.68 |
| IRAN              |      | 3.4  |      | 10.0 |      | 15.38 |         | -7.0 | 10.435 | 7.394 |         | -3.5  | N.A   | 8.5  |
| IRAK              |      | 3.6  |      | 17.0 |      | N.A   |         | -4.0 |        |       |         | 3.0   | N.A   | N.A  |
| SUR AFRICA        | 1.1  | 2.3  | 27.5 | 25.5 | 4.8  | 5.6   | -3.5    | -6.2 | 14.1   | 8.6   | -3.6    | -4.8  | 8.3   | 6.47 |

## Encogimiento Peligroso

Valor bursátil del Deutsche Bank y Commerzbank en Miles de Millones de Euros



## ¿Detener la línea crítica?

Índice de bancos EuroStoxx en puntos



## Riesgo Zinssong

Deutsche Bank en Euro, Rendimiento de los Bonos a 10 años en Porcentaje



MUNDO

Fuente: Bloomberg





## BIBLIOGRAFÍA REFERENCIAL MÍNIMA

- Allais, M. (1981) *Théorie General des Surplus*. PUG. Grenoble.
- Benassy, J.P. (1984) *Théorie du déséquilibre et fondements microéconomiques de la macroéconomie*. Revue Economique.
- Bernacer. (1922) *La Teoría de las Disponibilidades como interpretación de la Crisis*. Revista nacional de Economía (España).
- De Bernis, G y A. Cordova. (2000) *La Situación actual de la Economía Mundial*. Nueva Economía, Año, nº 15.
- Friedman, M. (1963) *Inflation, Causes and Consequences*. Edit. Asia Publishing House. Bombay.
- Finanzas, *El Mundo*, Sábado 1 de Agosto 2019, Pag. 17.
- Galbraith, J.K. (1991) *Breve Historia de la Euforia Financiera*. Edit. Ariel Barcelona.
- Kindelberger (1991) *Manías, Pánico y Crack*. edit. Ariel, Barcelona.
- Keynes, J.M. (1936/75) *Teoría General de la Ocupación, el interés y el Dinero*. Edit. , FCE, México.
- Mata Mollejas, L. y K. Asker Hasan (2018) *Finanzas de tercera generacion*. Edit. Fundación Alberto Adriani, Caracas.
- Mata Mollejas, L. (2017) *Tres tesis radicales*. Edit. Fundación Alberto Adriani, Caracas.
- (1999) *Essay on the Economic Synthesis and Financial Hegemony en The Current State of Economic Science* (vol III) Spellbound Publications, Rohtak.

Ole Oermann, N. (2019) *Guerras Empresariales*. Edit. Herder. Friburgo.

Wicksell, K (1898/1962) *Interest and Prices*. Edit. A. Kelley . New York.

***Finanzas mundiales ¿crisis inminente?***

de Luis Mata Mollejas y Kasim Asker Hasan  
se terminó de imprimir en los talleres  
de la Editorial La Espada Rota,  
durante el mes de septiembre de 2019

Los autores: El **Dr. Kasim Asker Hasan**, actual Embajador de Irak en Venezuela, con Doctorado en Ingeniería (1989) en Alemania. Ha participado en conferencias de Economía y de la Banca Islámica en Bagdad y Europa, co-autor del libro *Finanzas de tercera generación-alcances geopolíticos*. Inscrito en la Universidad Central de Venezuela en el PhD, S.L. de la Facultad de Economía 07/2017, defensa de la propuesta de solicitud de tesis doctoral en Economía (Banca Islámica) Facultad de Banca, Seguros y Finanzas, Academia de Belgrado-Serbia, y **Luis Mata Mollejas**, Individuo de Número de la Academia Nacional de Ciencias Económicas de Venezuela (ANCE), autor de extensa obra publicada en Europa y Asia. Unen sus particulares habilidades y experiencias para promover soluciones financieras, sin necesidad de recurrir a la asistencia del FMI; auxilio que, probadamente, compromete el futuro político y económico de los países que lo requieren, agobiados por la magnitud de las deudas externas que se tornan eternas.

ISBN: 978-980-6970-43-4

